

ві багатства та продовжують період довгої хвилі. Так, з 50 макротехнологій, які забезпечують виробництво високотехнологічної продукції у світі, 5 країн – США, Японія, Німеччина, Велика Британія, Франція – володіють 46 макротехнологіями. Близько 90 % світового експорту та 60 % світового імпорту нових технологій припадає на економічно розвинені країни. Причому, частка США на світовому ринку наукоємної продукції становить 36 %, Японії – 32 %, Німеччини – 17 %. Саме економічно розвиненим країнам, завдяки наукоємній спеціалізації, належить левова частка світової технологічної квазіренти, обсяг якої, за оцінками експертів, виріс за останні 20 років у 4 рази, перевищивши рубіж у 500 млрд дол. США [4; 5; 8].

Логічним продовженням інтернаціоналізації, глобалізації інноваційного розвитку, поглиблення міжнародного поділу праці в інноваційній сфері є закономірність стратифікації, диференціації інноваційної діяльності у світовій економіці. Неоднорідність глобального економічного простору, наявність центру та периферії проявляється і в інноваційній сфері. Виникнення відставання певної країни від основного потоку країн – інноваторів в умовах циклічності розвитку призводить до складностей у подоланні стадії спаду довгої хвилі. Як результат – вона не встигає потрапити у потрібну фазу, відповідно відкатна хвиля в стадії спаду може збільшити наявне відставання. Це призводить до зростання економічного розриву між економічно розвиненими країнами (країнами "золотого мільярду") та країнами з низьким рівнем економічного розвитку. Причому, дія цієї закономірності зберігається і навіть поглиблюється на фоні збільшення розриву в рівні загального соціально-економічного розвитку. Так, країни "золотого мільярду" сьогодні контролюють 70 % світових ресурсів. Фактично основний дохід отримує лише 14,5 % людей, що проживають у західному світі. На Північну Америку припадає близько 40 % світових витрат на ДіР, у той час, як у країнах Латинської Америки та Африки разом вони становлять менше 1 %. Проявами дії цієї закономірності є суттєва дистанція, наприклад, у споживанні електроенергії на душу населення (в економічно-розвинених країнах у 27–30 разів більш, ніж у країнах з низьким рівнем економічного розвитку); у кількості мобільних телефонів, персональних комп'ютерів на 100 осіб (у країнах "золотого мільярду" – більш ніж у 54 рази та в 62 рази відповідно). Серед інших індикаторів диференціації можна розглядати розбіжності у рівні продуктивності праці (в Україні він складає лише 8–12 % від рівня країн ЄС), у розмірі ВВП на душу населення (наприклад, Україна поступається країнам великої сімки – більш ніж у 10 разів) тощо [5; 7; 8].

У той же час слід враховувати, що процеси глобалізації в інноваційній сфері також мають циклічний характер, що дає можливість країнам за правильно побудованої та реалізованої державної науково-технічної, інноваційної,

технологічної, соціально-економічної політики здійснити прорив на якісно новий рівень, змінити свої позиції та імідж у світовій економіці, що підтверджується багатьма прикладами, зокрема, нових індустріальних країн.

Висновки. Таким чином, сучасний інноваційний розвиток характеризується дією сукупності закономірностей, які відображають сутнісні характеристики, об'єктивні причинно-наслідкові зв'язки в інноваційній сфері. Їх вивчення та узагальнення дозволить отримати більш достовірну інформацію для обґрунтованого прийняття управлінських рішень щодо розробки і реалізації інноваційної стратегії вітчизняних підприємств та установ, інноваційної політики на макро рівні, внесення відповідних змін у структуру методів державного регулювання інноваційної діяльності в країні для забезпечення його адекватності поставленим цілям розвитку.

Перспективи подальших розробок у цьому напрямку. Проведений розгляд закономірностей інноваційного розвитку не вичерпує можливих напрямів їх подальших досліджень, ураховуючи складність та багатоаспектність даної наукової проблеми. Потребує системного, комплексного осмислення форми прояву закономірностей здійснення інноваційних процесів у межах світового інноваційного простору та національної економіки в сучасних умовах входження в епоху інновацій.

1. Гаман М. В. Державне регулювання інноваціями Україна та зарубіжний досвід : [монографія] / М. В. Гаман. – К., 2004. 2. Древіне С. Р. Сущность и основные формы кластеризации экономики [Електронний ресурс] / С. Р. Древіне // Проблемы современной экономики. – 2009. – № 2 (30). – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/number.php3?bnumber=30>.
3. Коновалова М. Е. Научно-технический прогресс как структурообразующий фактор воспроизводственного процесса [Електронний ресурс] / М. Е. Коновалова // Проблемы современной экономики. – 2008. – № 3 (27). – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/number.php3?bnumber=27>.
4. Кузык Б. Н., Яковец Ю. В. Россия – 2050: стратегия инновационного прорыва / Б. Н. Кузык, Ю. В. Яковец. – М., 2004. 5. Листопад М. Е. Проблемы постиндустриальной трансформации национального хозяйства в глобальном экономическом пространстве [Електронний ресурс] / М. Е. Листопад // Проблемы современной экономики. – 2008. – № 4 (28). – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/number.php3?bnumber=28>.
6. Маркова В. Д. Бизнес-модель: сущность и инновационная составляющая [Електронний ресурс] / В. Д. Маркова // Проблемы современной экономики. – 2010. – № 2 (34). – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/number.php3?bnumber=34>.
7. Розбудова спроможності до аналізу соціально-економічних результатів і потенціалу в Україні. – К., 2008. 8. Стратегічні виклики ХХІ століття суспільству та економіці України : у 3 т. / [за ред. В. М. Гейця, В. П. Семиноженка, Б. Є. Кваснюка]. – К., 2007. – Т. 1 : Економіка знань – модернізаційний проект України. 9. Харгадон Э. Управление инновациями. Опыт ведущих компаний / Э. Харгадон ; [пер. с англ.]. – М., 2007. 10. Хуснутдинов А. З. Современные тенденции развития инноваций [Електронний ресурс] / А. З. Хуснутдинов // Проблемы современной экономики. – 2008. – № 2 (26). – Режим доступу: <http://www.m-economy.ru/number.php3?bnumber=26>.
11. Яковец Ю. В. Эпохальные инновации ХХІ века / Ю. В. Яковец. – М., 2004. 12. Янсен Ф. Эпоха инноваций / Ф. Янсен ; [пер. с англ.]. – М., 2002.

Надійшла до редколегії 21.09.2010

В. Балан, канд. фіз.-мат. наук, доц.

МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто основні методичні засади оцінювання інвестиційної привабливості підприємств та запропоновано інтегральний підхід до її визначення на основі методів багатокритеріального аналізу, зокрема методів TOPSIS та критеріальних обмежень.

The basic methodology evaluating investment attractiveness of enterprises are considered and an integrated approach to its definition based on multicriteria analysis methods, including methods TOPSIS and criterial constraints, are proposed.

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобальної фінансової та економічної криз особливого значення набуває здатність підприємства не тільки виживати, а й забезпечити стале й конкурентоспроможне функціонування та розвиток. Необхідною умовою цього є наявність інвестиційних ресурсів та можливість їх залучення з урахуванням інвестиційної при-

вабливості. Зазначимо, що під інвестиційною привабливістю підприємства розуміють сукупність його кількісних і якісних характеристик, які є підставою для ухвалення рішення про доцільність здійснення або залучення інвестицій, їх обсяг, джерела, структуру, термін інвестування [1]. У [4] визначається, що дана характеристика представляє сукупність показників

фінансово-економічного стану підприємства, на основі аналізу яких потенційний інвестор може прийняти управлінське рішення щодо доцільності вкладення вільних засобів у розвиток цього підприємства без значного ризику їх втрати або неотримання очікуваного доходу на інвестований капітал. Інший аспект даного поняття відображений у [2], де під інвестиційною привабливістю підприємства розуміють соціально-економічну доцільність інвестування на основі узгодження інтересів і можливостей інвестора та реципієнта інвестицій, яка забезпечує досягнення цілей кожного з них за прийнятого рівня прибутковості й ризику інвестицій. У [6] зазначається, що інвестиційна привабливість підприємства – це його інтегральна характеристика як об'єкта потенційного інвестування з точки зору наявного стану, можливостей розвитку, обсягів і перспектив отримання та розподілу прибутку, ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості підприємства, його ділової активності та рентабельності. Вона поєднує у собі дані про ступінь очікуваної дохідності, ризикованості та ліквідності потенційного капіталовкладення.

Позитивна динаміка розвитку інтеграційних процесів, з одного боку, і негативна динаміка показників їх ефективності – з іншого, зумовлюють необхідність удосконалення методичних підходів, що використовуються при визначенні інвестиційної привабливості підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Достатньо широке коло питань, пов'язаних з розробкою методичних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємств, знайшли своє відображення в працях відомих зарубіжних та вітчизняних вчених і фахівців: І. О. Бланка, А. А. Пересади, В. М. Гринькової, В. С. Пономаренка, В. В. Шеремета, Д. М. Черваньова та ін. У світовій та вітчизняній практиці для визначення інвестиційної привабливості підприємства використовуються [1; 2] підходи, які базуються, як правило, на даних бухгалтерської звітності. Дані підходи містять розрахунки груп показників, вибір яких залежить від цілей інвестора. Аналізуючи інші джерела, можна стверджувати, що не існує єдиного підходу до оцінювання інвестиційної привабливості компанії. Вибираючи ту чи іншу методику, необхідно оцінювати багато факторів, а саме: цілі аналізу, наявність надійної інформації, специфіку бізнесу підприємства і т. д. Як правило, підприємство оцінюється за декількома критеріями. Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства – процес, заснований багато в чому на суб'єктивних оцінках і досвіді аналітиків, що використовують дві групи методів: коефіцієнтного аналізу та факторного оцінювання інвестиційної привабливості. Основним завданням такого оцінювання є виявлення прибутковості й ризику інвестування. Більшість інвесторів прагнуть до оптимізації співвідношення ризик/дохідність. У процесі оцінювання розглядаються наступні фактори, що впливають на прибутковість і ризик, пов'язані з інвестуванням капіталу: привабливість продукції, інформаційна привабливість, кадрова привабливість, інноваційна привабливість, фінансова привабливість, територіальна привабливість, екологічна привабливість, соціальна привабливість [6].

В Україні розроблена і діє Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, що затверджена наказом Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. Ця Методика розроблена відповідно до Закону України "Про інвестиційну діяльність", Указу Президента "Про утворення Агенства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій" та Положення про реєстр неплатоспроможних підприємств та організацій, з метою визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підпри-

ємств та організацій, прискорення реалізації інвестиційних проєктів, заохочення до інвестицій вітчизняних та іноземних підприємств, надання методичної допомоги спеціалістам, які займаються розробкою заходів з проведення оздоровлення виробничої сфери. Дана методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій передбачає розрахунок шести груп показників: 1) показники оцінювання майнового стану; 2) показники оцінювання фінансової стійкості (платоспроможності); 3) показники оцінювання ліквідності активів; 4) показники оцінювання прибутковості; 5) показники оцінювання ділової активності; 6) показники оцінювання ринкової активності.

Незважаючи на те, що одержана за цією методикою інтегральна оцінка дає змогу поєднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями вимірювання, вагомністю та іншими характеристиками чинників, вона має ряд серйозних недоліків. До основних можна віднести, зокрема компенсацийний характер одержаної оцінки (високі оцінки за одними критеріями можуть компенсувати низькі оцінки за іншими), суб'єктивний характер значень вагомості груп показників оцінювання інвестиційної привабливості, відсутність процедур перевірки результатів експертного оцінювання з метою визначення їх достовірності та ін.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Незважаючи на велику кількість публікацій, присвячених різноманітним аспектам оцінювання інвестиційної привабливості підприємств, залишаються проבלемні питання, пов'язані з одержанням об'єктивних оцінок та усуненням вищезазначених недоліків наведених методичних підходів.

Формулювання завдань та цілей статті. Цілі статті полягають у розгляді існуючих методик оцінювання інвестиційної привабливості підприємств та формуванні методичного підходу до її визначення за допомогою комбінованої інтегральної моделі на основі методів багатокритеріального аналізу, зокрема методів TOPSIS та критеріальних обмежень. Зазначимо, що автор не ставив перед собою задачу сформулювати універсальний перелік груп критеріїв та показників для визначення інвестиційної привабливості підприємств, оскільки дану проблему необхідно вирішувати в контексті урахування різноманітних факторів ендегенного й екзогенного характеру та часового аспекту.

Виклад основного матеріалу. Висока інвестиційна привабливість підприємства є вихідною умовою залучення інвестиційних ресурсів не тільки на формування виробничого фонду та оновлення основних засобів підприємства, а й на реалізацію власних інвестиційних проєктів. Основу інвестиційної привабливості підприємства створює результативність його фінансово-господарської діяльності, яка може визначатись на основі фінансової та бухгалтерської звітності. Загальні фінансові результати більш повно відображають стан справ на підприємстві й дають можливість визначити ймовірність залучення інвестицій та ефективність їх використання, що відповідає інтересам і підприємства, й інвестора [3].

Слід відзначити, що більшість існуючих методик використовують в основному кількісні критерії, які не можуть дати в повній мірі уявлення про загальну інвестиційну привабливість підприємства. Для вирішення даної проблеми найбільш доцільним є підхід, який базується на використанні методів багатокритеріального аналізу, серед яких можна виділити такі: метод SMART (використовуються прості процедури одержання інформації та її агрегування у загальну оцінку альтернативи), метод аналізу корисної вартості альтер-

натив (базується на визначенні показників часткової корисної вартості альтернатив для цільових критеріїв); метод аналізу ієрархії (для порівняння альтернатив використовується шкала відносної важливості, запропонована Сааті) або ж метод аналітичної мультиплікативної ієрархії; методи PROMETHEE (пріоритетність описують за допомогою неявно вираженого співвідношення, так званого Quatraking-співвідношення, що характеризує ступінь переваги однієї альтернативи над іншою).

У даній роботі для оцінювання інвестиційної привабливості підприємств пропонується інтегральний підхід, що базується на використанні інструментів багатокритеріального аналізу з урахування як кількісних, так і якісних критеріїв. Причому для отримання оцінок за якісними критеріями можуть бути використані міркування експертів або фахівців. Для того щоб нівелювати вплив компенсаційних механізмів даних методів застосовується метод TOPSIS (Technique for

Order Preference by Similarity to Ideal Solution – базується на концепції, що вибрана альтернатива повинна мати найменшу відстань до ідеального рішення та найбільшу – до ідеально негативного рішення), результати ранжирування за яким коригуються з урахуванням критеріальних обмежень.

Методика оцінювання інвестиційної привабливості підприємств з використанням інтегрального підходу на основі методів TOPSIS та критеріальних обмежень передбачає наступну послідовність кроків:

1. Визначення цілей дослідження.
2. Формування системи критеріїв (кількісних та якісних), які визначають інвестиційну привабливість підприємства (рис. 1), й встановлення обмежень за кожним з виділених критеріїв.
3. Формування переліку підприємств – об'єктів аналізу ($\Pi_1, \Pi_2, \dots, \Pi_n$) (рис. 1).

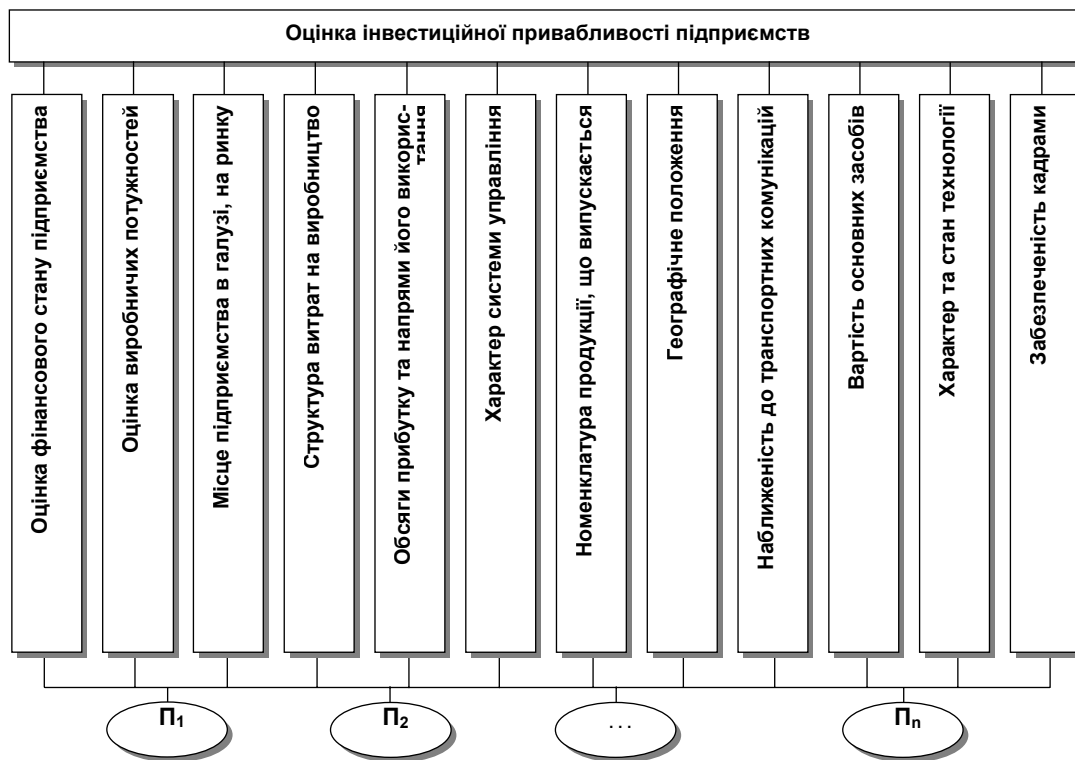


Рис. 1. Ієрархія проблеми оцінювання інвестиційної привабливості підприємств

4. Оцінювання даних підприємств за кожним з виділених критеріїв (кількісні значення або якісні, які трансформують у кількісні, наприклад, за 10-бальною шкалою).

5. Застосування методу багатокритеріального аналізу TOPSIS. Позначимо через A_i – i -е підприємство та x_{ij} – значення i -го підприємства за j -м критерієм ($i = 1, 2, \dots, k, j = 1, 2, \dots, n$). Передбачається, що кожний критерій матриці рішення має або монотонно зростаючу, або монотонно спадну цільову функцію. Оскільки критерії можуть мати різну важливість, можливе призначення ваги критеріям (наприклад, експертним шляхом або за допомогою інших методів).

5.1. Нормалізація матриці рішення. На цьому кроці критерії, які мають різні одиниці вимірювання, перетворюють у безрозмірні критерії, що дасть змогу здійснити надалі їх порівняння. Один з підходів – це розділити значення за кожним критерієм на норму

вектора суми значень критерію. Елемент r_{ij} нормалізованої матриці обчислюється як:

$$r_{ij} = x_{ij} / \sqrt{\sum_{i=1}^k x_{ij}^2}.$$

5.2. Побудова зваженої нормалізованої матриці рішення. Тут до нормалізованої матриці рішення застосовуються задані ваги $w = (w_1, w_2, \dots, w_n)$:

$\sum_{j=1}^n w_j = 1$. Матрицю одержують шляхом множення кожного стовпця нормалізованої матриці рішення на відповідний ваговий коефіцієнт w_j : $u_{ij} = w_j \times r_{ij}$.

5.3. Визначення ідеального й ідеально негативного рішення. Для цього шукають дві штучні альтернативи A^* і A^- таким чином:

$$A^* = \left\{ \left(\max_j u_{ij} \mid j \in J^{\max} \right), \left(\min_j u_{ij} \mid j \in J^{\min} \right), i = 1, 2, \dots, k \right\} = \{u_1^*, u_2^*, \dots, u_n^*\}$$

$$A^- = \left\{ \left(\min_j u_{ij} \mid j \in J^{\max} \right), \left(\max_j u_{ij} \mid j \in J^{\min} \right), i = 1, 2, \dots, k \right\} = \{u_1^-, u_2^-, \dots, u_n^-\}$$

де $J^{\max} = \{j \mid j = 1, 2, \dots, n \mid, \text{ по } j \text{ необхідно максимізувати}\}$;

$J^{\min} = \{j \mid j = 1, 2, \dots, n \mid, \text{ по } j \text{ необхідно мінімізувати}\}$.

Ці дві штучно створені альтернативи A^* і A^- будуть "ідеальним рішенням" та "ідеальним негативним рішенням" відповідно.

5.4. Обчислення ступеня близькості. Відстань від однієї альтернативи до іншої може бути обчислена за допомогою формул, що визначають n -мірну евклідову відстань. Так, відстань між i -ою альтернативою та "ідеальною" обчислюється як

$$S_i^+ = \sqrt{\sum_{j=1}^n (u_{ij} - u_j^*)^2}, \quad i = 1, 2, \dots, k. \quad \text{Аналогічно,}$$

відстань до "ідеального негативного рішення":

$$S_i^- = \sqrt{\sum_{j=1}^n (u_{ij} - u_j^-)^2}, \quad i = 1, 2, \dots, k.$$

5.5. Обчислення відносної близькості до "ідеального рішення". Відносна близькість альтернативи A_i до A^* визначається як $C_i^* = \frac{S_i^-}{S_i^- + S_i^+}$,

$$0 < C_i^* < 1, \quad i = 1, 2, \dots, k. \quad \text{Ясно, що } C_i^* = 1, \text{ якщо}$$

$A_i = A^*$ і $C_i^* = 0$, якщо $A_i = A^-$. Альтернатива A_i тим ближче до A^* , чим C_i^* ближче до 1.

5.6. Ранжирування порядку переваг. Аналізовані підприємства далі необхідно ранжувати відповідно до одержаних значень C_i^* .

6. Коригування упорядкованого ранжирування підприємств з урахування критеріальних обмежень.

Висновки. Підсумовуючи одержані результати, можна зробити висновок, що існуючі методики до визначення інвестиційної привабливості підприємств мають ряд недоліків, які можуть бути частково усунені шляхом використання запропонованого методичного підходу на основі методів TOPSIS та критеріальних обмежень.

Отримані результати можуть бути використані: інвестором – для розробки й обґрунтування можливих варіантів вкладення інвестицій та забезпечення ефективного використання коштів з метою отримання майбутньої вигоди; підприємством – для розробки заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості, залучення інвестицій для забезпечення більш ефективного їх використання з метою посилення конкурентоспроможності.

Перспективи подальших розробок у цьому напрямку. Подальші дослідження за тематикою даної роботи можуть бути спрямовані на інтеграцію різних підходів до визначення інвестиційної привабливості підприємств на основі застосування методів багатокритеріального оцінювання з розробкою процедур обґрунтування достовірності одержаних оцінок.

1. Леснікова М. В. Застосування методів факторного аналізу для побудови рейтингу інвестиційної привабливості інноваційних підприємств / М. В. Леснікова // Статистика України. – 2004. – № 3.
2. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій : Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 22 від 23.02.98 // Офіційний вісник України. – 1998. – № 13.
3. Савчук В. П. Анализ и разработка инвестиционных проектов : учеб. пособ. / В. П. Савчук, С. И. Прилипко, Е. Г. Величко. – К., 1999.
4. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств : навч. посіб. / Д. М. Черваньов. – К., 2003.
5. Трясцина Н. Ю. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятий / Н. Ю. Трясцина // Экономический анализ: теория и практика. – 2006. – № 18 (75).
6. Инвестиционный менеджмент [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ruslib.ru/book/38/id/5/128-146.html>.

Надійшла до редколегії 27.10.2010

А. Дука, канд. екон. наук, доц.

СУПЕРЕЧНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Розглянуто питання інвестиційного розвитку держави, визначено його основні проблеми та протиріччя. Обґрунтовано напрямки та умови створення стратегії інвестиційного розвитку України.

The question of country's investment development is considered at the article. Their basic problems and contradictions are certified. Directions and terms of investment development strategy's creation in Ukraine are grounded at the article.

Постановка проблеми. Визначна роль інвестицій у суспільстві полягає в тому, що саме вони на сучасному етапі розвитку спроможні забезпечити розширене відтворення та економічне зростання на інноваційних засадах. Первинну та потужну роль у структурі національної економіки мають відіграти технології, а саме інноваційні високі технології, які, безперечно, визначаються в науковому середовищі як найреволюційніша складова комплексного інноваційного процесу [1; 6]. Услід за базовими інноваційними технологіями, розгортаються багатоструктурні інноваційні зміни в організації виробництва і в суспільстві. Саме такий механізм розвитку реалізується у світовій практиці. Зокрема, у Фінляндії наукомісткі технології забезпечують 45 % ВВП країни, і за останню чверть минулого століття ця країна продемонструвала неймовірно значний крок у економічному розвитку, орієнтиром якого обрала високі технології – інформаційно-комунікаційні, інновації в приладобудуванні та використанні лісгосподарської сировини. Нині, до того ж понад

80 % виробленої нової продукції забезпечується експортом [1, с. 63]. Безумовним лідером інноваційно-технологічного розвитку є США. З ВВП понад 10 трильйонів дол. на рік США витрачають на наукові дослідження 27 % цієї суми, що становить більше ніж 40 % світових витрат на НДДКР. За десять останніх років частка високотехнологічного виробництва у ВВП Китаю зросла з 8,1 % до 35,4 %. Крім того, КНР щорічно збільшує на 20 % експорт високотехнологічної продукції у світовому просторі [1, с. 43].

Такі тенденції глобального середовища зумовлюють посилення уваги до пошуку напрямів подальшого економічного розвитку національної економіки. Проте забезпечити якісні зміни можливо за умови їх інвестиційного забезпечення. Разом з тим, досягнення довгострокових цілей в умовах загострення конкуренції на внутрішньому та зовнішньому ринках неможливо без наявності адекватного механізму їх реалізації. У контексті вирішення поставлених завдань потребують