

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ**

**ІНСТИТУТ ПРОБЛЕМ РИНКУ ТА ЕКОНОМІКО-ЕКОЛОГІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ**

**ДУДКА Тетяна Володимирівна**

**УДК [664.013:005.52]:330.322.2**

**ВИМІР ТА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ  
ПІДПРИЄМСТВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ**

Спеціальність 08.00.04 – Економіка і управління підприємствами  
(підприємства харчової промисловості)

**Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук**

**Одеса – 2007**

Дисертацією є рукопис

Робота виконана в Інституті проблем ринку та економіко-екологічних досліджень Національної академії наук України

**Науковий керівник** доктор економічних наук, професор

**Осіпов Павло Володимирович,**

Одеська національна академія

харчових технологій, зав. кафедри

економіки промисловості

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор

**Зайнчковський Анатолій Олександрович,**

Український національний університет

харчових технологій Міністерства освіти і

науки України, зав. кафедри економіки і права

кандидат економічних наук

**Нікішина Оксана Володимирівна,**

Інститут проблем ринку та економіко-

екологічних досліджень НАН України,

старший науковий співробітник

відділу ринкових механізмів та структур

Захист відбудеться “24” січня 2008 р. о “14.00” годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.177.10 в Інституті проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України за адресою: 65044, м. Одеса, Французький бульвар, 29.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Інституту проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України за адресою: 65044, м. Одеса, Французький бульвар, 29.

Автореферат розісланий “22” грудня 2007 р.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради

Н.Г. Ковальова

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** У сучасних умовах ключовим напрямком здійснення економічних реформ є активізація інвестиційних процесів. Це визначає необхідність створення адекватної ринкової економіці організації інвестиційної діяльності на промислових підприємствах і розробки прогресивних методів управління інвестиційним процесом.

В умовах обмеженості інвестиційних ресурсів проблема обґрунтування вибору пріоритетного об'єкта інвестування стає актуальною не тільки для потенційних інвесторів, але й для самих промислових підприємств.

Виникає необхідність вирішення як теоретичних, так і практичних питань, пов'язаних з розкриттям сутності інвестиційної привабливості, її виміру й оцінки, як необхідної умови здійснення ефективної інвестиційної діяльності.

Теоретичні і практичні питання інвестування знайшли відображення в наукових працях багатьох вітчизняних і закордонних економістів, таких як, наприклад, Бланк І.А., Буркинський Б.В., Герасимчук М.С., Гойко А.Ф., Заїнчковський А.О., Кисіль М.І., Пересада О.О., Рогожин П.С., Шевчук В.Я., Гітман Л., Джонк М.Д., Норкотт Д., Хавранек П., Шарп У. та інших дослідників.

В теперішній час ще недостатньо вивчені питання виміру й оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. Традиційні методи оцінки ефективності капітальних вкладень, що використовувались в умовах планової економіки, у ринкових умовах, здебільшого, не можуть бути застосовані. У зв'язку з цим важливо дослідити основні принципи і методи оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств, що використовуються у вітчизняній і закордонній практиці, виявити фактори, що формують рівень інвестиційної привабливості в харчовій промисловості, і на цій основі розробити методичні положення для виміру й оцінки інвестиційної привабливості промислових об'єктів, надати характеристику рівневі інвестиційної привабливості підприємств деяких галузей харчової промисловості і визначити основні напрямки інвестиційної діяльності в галузях харчової промисловості.

Це й визначило вибір теми дослідження, її актуальність, теоретичну і практичну значимість.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана відповідно до тематики держбюджетної НДР ОНАХТ “Вивчення та моделювання складних економічних систем та явищ в умовах трансформаційних процесів, які відбуваються в харчовій промисловості” (2006–2008 рр., номер державної реєстрації 0105U008939). Автором проведено дослідження процесів і явищ, характерних для харчової промисловості в цілому і хлібопекарської і плодоовочеконсервної галузей зокрема, а також специфічних для названих галузей тенденцій розвитку, визначено основні фактори інвестиційної привабливості цих галузей, виявлено основні напрямки ефективного вкладення інвестицій.

Дисертація безпосередньо пов'язана з НДР ДНДПКІ “Консервпромкомплекс”: “Розробити національну програму розвитку виробництва продуктів дитячого харчування на період до 2015 року” (2004–2005 рр., номер державної реєстрації 0105U004905). Розроблені автором методичні матеріали з визначення рівня інвестиційної привабливості підприємств харчової промисловості були використані в зазначеній роботі при розрахунку фінансових можливостей консервних заводів для організації виробництва продуктів дитячого харчування.

Матеріали дисертаційного дослідження були використані при виконанні НДР ОНАХТ: “Розробити й апробувати економіко-математичні моделі і методи оцінки й оптимізації економічних процесів в окремих галузях харчової промисловості” (2004–2005 рр., номер державної реєстрації 0104U009755). Автором розроблено методику оцінки інвестиційної привабливості промислового підприємства, що апробована на деяких підприємствах харчової промисловості України.

**Мета і задачі дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розробка методичних положень щодо виміру й оцінки інвестиційної привабливості підприємств у сучасних умовах, їхнього ранжирування за рівнем інвестиційної привабливості і виявлення пріоритетних напрямків інвестиційних вкладень у галузях харчової промисловості.

Виходячи з мети дослідження, у дисертаційній роботі вирішено такі задачі:

- вивчити теоретичні основи й особливості методичних підходів до виміру й оцінки інвестиційної привабливості підприємств, а також діючу практику визначення рівня інвестиційної привабливості на підприємствах харчової промисловості України;
- виконати порівняльний аналіз методичних підходів до виміру й оцінки інвестиційної привабливості стосовно умов підприємств харчової промисловості України;
- вивчити сутність понять “вимір” і “оцінка”;
- сформулювати критерій і розробити систему показників інвестиційної привабливості промислового підприємства;
- розробити методику щодо виміру рівня інвестиційної привабливості промислового підприємства на основі статистично достовірної системи показників і апробувати її;
- запропонувати методичний підхід до виміру ризику зниження ефективності інвестицій, що дозволить більш обґрунтовано і достовірно прогнозувати основні показники діяльності підприємств;
- розробити методичні рекомендації з формування документа, що всебічно відбиває інвестиційну привабливість підприємства;
- розрахувати значення індикатора інвестиційної безпеки України і її харчової промисловості;
- вивчити основні джерела інвестиційних вкладень у підприємства харчової промисловості України;
- проаналізувати ефективність виробництва й інвестиційну діяльність підприємств харчової промисловості України, визначити її системні і галузеві особливості;

- виявити специфічні фактори, що визначають рівень інвестиційної привабливості підприємств харчової промисловості;
- визначити пріоритетні напрямки інвестування підприємств харчової промисловості України.

*Об'єктом дослідження* є процеси, пов'язані з інвестиційною діяльністю підприємств харчової промисловості в умовах трансформації економіки.

*Предметом дослідження* є методи виміру й оцінки інвестиційної привабливості підприємств харчової промисловості, і їх використання в сучасних умовах.

*Методи дослідження.* Теоретичною та методичною основою дослідження є положення сучасної економічної теорії, наукові праці вітчизняних і закордонних авторів з питань теорії інвестування, інвестиційної діяльності, інвестиційного менеджменту. У роботі використано методи горизонтального і вертикального порівняння (при дослідженні сучасного стану інвестування харчової промисловості України та структури інвестиційних вкладень), елімінування (при розробці методики виміру рівня інвестиційної привабливості промислових підприємств), ранжирування (для оцінки рівня інвестиційної привабливості), математичної статистики (при розробці методичного підходу до врахування ризику), імітаційного моделювання (при розрахунку результатів діяльності в “Паспорті інвестиційної привабливості підприємства”), методи графічного і економіко-математичного моделювання (при практичній перевірці запропонованої методики). Інформаційною базою дослідження є матеріали статистичних збірників, періодичних видань, дані Державного комітету статистики України, статистичні і фінансові звіти підприємств, розрахунки й узагальнення автора.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в розробці й обґрунтуванні методичних положень, застосування яких дозволить вимірювати й оцінювати рівень інвестиційної привабливості промислових підприємств.

*вперше:*

- розроблено методику комплексного виміру рівня інвестиційної привабливості, що заснована на багаторівневій статистично достовірній системі показників на чолі з узагальнюючим показником, що характеризує кількість інвестицій, необхідних для приросту одиниці результату виробничої діяльності, який дезагрегується на часткові показники, що відбивають економічну ефективність діяльності підприємства, відповідно: приріст рентабельності продажів і швидкість повернення інвестиційних вкладень, часткові показники першого рівня розчленовуються на групи показників другого рівня, які характеризують участь у їхньому формуванні елементів виробництва; оцінка рівня інвестиційної привабливості заснована на розробці рейтингу підприємств;

- запропоновано методичні рекомендації з розробки документа “Паспорт інвестиційної привабливості підприємства”, у якому наводять відомості про резерви підвищення ефективності господарської діяльності підприємства, про основні напрямки вкладень інвестиційних засобів, а

також про суму інвестицій, яка необхідна для реалізації резервів, їхню ефективність і швидкість повернення.

*удосконалено:*

- класифікацію факторів, що стримують і стимулюють процес інвестування в галузях харчової промисловості України;

- методичний підхід до виміру ризику зниження ефективності інвестицій, використання якого дозволяє більш точно робити прогноз значень основних показників діяльності підприємства.

*одержало подальший розвиток:*

- трактування економічної сутності термінів “оцінка”, “вимір”, що є методичною основою розробки систем показників і їхнього практичного використання;

- метод виміру кількості і якості споживчої вартості інвестиційної привабливості, як однієї з економічних характеристик промислового підприємства.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що використання запропонованих у роботі методичних положень дозволить обґрунтовано здійснювати інвестиційну діяльність, виявити перспективні напрямки інвестицій і підвищити ефективність інвестиційних вкладень у підприємства харчової промисловості України.

Отримані в дисертаційному дослідженні результати, розроблені методичні рекомендації були використані при розробці національної програми розвитку виробництва продуктів дитячого харчування на період до 2015 року (довідка №18-01 від 01.02.2005), були впроваджені в практичну діяльність ЗАТ “Октябрський вино-коньячний завод” (акт №15 від 19.10.2006 р.), ВАТ “Балтський молочноконсервний комбінат дитячих продуктів” (акт № 22/НТП від 20.06.2006 р.), ВАТ “Сквирський комбінат хлібопродуктів” (акт № 1/11.04.07 від 11.04.2007 р.), ВАТ “Попільнянське хлібоприймальне підприємство” (акт № 1/11.04.07 від 11.04.2007 р.).

Окремі результати дослідження використовуються в навчальному процесі при викладі дисциплін: “Стратегія ринкової економіки”, “Інвестиції”, “Фінансовий менеджмент” (акт впровадження від 30.05.2007 р., Одеський інститут післядипломної освіти Національного університету харчових технологій), “Економіка промисловості”, “Реальні інвестиції”, “Економічний аналіз” (довідка № 122-05 від 11.06.07 р., Одеська національна академія харчових технологій).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є результатом самостійного наукового дослідження. У роботі викладено авторський підхід до розробки теоретико-методичних засобів і прийомів виміру й оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. Аналітична частина роботи виконана на основі обробки звітних даних промислових підприємств хлібопекарської і плодоовочеконсервної галузей харчової промисловості. Автором використані лише ті ідеї, положення і розрахунки, що є результатом особистого наукового внеску в публікаціях,

виданих у співавторстві. Конкретний внесок в цих працях зазначено в авторефераті у переліку публікацій за темою дисертації.

**Апробація результатів дисертації.** Основні результати дослідження, висновки і пропозиції дисертації доповідалися, обговорювалися й одержали схвалення на: II Всеукраїнській науково-практичній конференції “Україна наукова '2002” (м. Дніпропетровськ, 2002 р.), III Всеукраїнській науково-практичній конференції “Підвищення ролі фінансових відносин у комплексному соціально-економічному розвитку регіону” (м. Дніпропетровськ, 2002 р.), II Międzynarodowej naukowe-praktycznej konferencji “Wykształcenie i nauka bez granic – '2005” (м. Прага, 2005 р.), VIII Міжнародній науково-практичній конференції “Наука і освіта '2005” (м. Дніпропетровськ, 2005 р.), II Міжнародній науково-практичній конференції “Науковий потенціал світу '2005” (м. Дніпропетровськ, 2005 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Дні науки '2005” (м. Дніпропетровськ, 2005 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Сучасний стан і проблеми розвитку підприємництва в регіоні” (м. Жовті води, 2005 р.), Усеукраїнської науково-практичній конференції “Управління організаційно-технічними і фінансово-економічними змінами на промислових підприємствах” (м. Київ, 2006 р.), I Міжнародній науково-практичній конференції “Новини наукової думки – 2006” (м. Дніпропетровськ, 2006), наукових конференціях ОНАХТ (2003–2007 рр.).

**Публікації.** За результатами дисертаційного дослідження опубліковано 17 наукових праць, з яких 8 статей у наукових журналах і збірниках наукових праць, 9 публікацій у матеріалах наукових конференцій. Загальний обсяг публікацій – 5,25 д.а., з яких 5,0 належать особисто авторові.

**Структура та обсяг дисертації.** Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що містить 207 найменувань, і двох додатків. Викладена на 225 сторінках друкованого тексту, містить 29 таблиць і 12 рисунків.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ**

У вступі обґрунтовано актуальність теми дослідження, визначено його мету і задачі, викладено методику й інформаційну базу дослідження, відображено наукову новизну одержаних результатів і їхнє практичне значення.

В першому розділі “Сутність інвестиційної привабливості, методи її виміру й оцінки” розглянуто поняття “інвестиції”, “інвестиційна діяльність”, “інвестиційний механізм”, “інвестиційна привабливість”, їхню економічну сутність, теоретичні основи інвестування і теоретико-методологічні підходи до виміру й оцінки рівня інвестиційної привабливості.

Розглянуто еволюцію поняття “інвестиції” та існуючі класифікації інвестицій. Зроблено висновок про пріоритетність реальних інвестицій у сучасних умовах розвитку харчової промисловості України. Визначено, що класифікація інвестицій за їхнім вкладенням в елементи виробництва є адресною і дозволяє ефективно керувати інвестиційною діяльністю на рівні окремого підприємства. На основі вивчення мотивів участі в інвестиційному процесі всіх суб'єктів, зроблено

висновок, що загальною метою для них в умовах ринкової економіки є бажання отримати приріст певних результатів внаслідок вкладення інвестицій.

В теперішній час в економічній науці відсутній єдиний загальновизнаний методичний підхід до виміру й оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. Економісти, які досліджують це питання, однак в думці, що інвестиційна привабливість підприємства має характеризуватися як комплекс показників його діяльності, що визначає для інвестора сферу переважних значень інвестиційної поведінки. Відома безліч методик оцінки інвестиційної привабливості промислового підприємства. Однак всі вони мають певні недоліки, а саме: багато методів, що запозичені в іноземних авторів, спрямовані, в основному, на фінансові, а не на реальні інвестиції; запозичені методи, що стосуються саме реальних інвестицій, розроблені для умов стабільної економіки, де чітко проявлені всі економічні закони, і не адаптовані до реальної економічної ситуації України; більшість методів заснована на аналізі безсистемних наборів показників фінансового стану підприємства, тобто носить ретроспективний характер, тоді як інвестора цікавлять результати майбутньої діяльності; багато методів засновано на експертній оцінці і мають характер невизначеності, бо відображають суб'єктивну думку експертів. Проведений порівняльний аналіз методів виміру рівня інвестиційної привабливості промислових об'єктів, що використовуються у даний час, дозволив визначити, що найбільш прийнятним методом для характеристики цього складного економічного явища є використання системи статистично достовірних показників, яка має містити в собі узагальнюючий показник і кілька рівнів часткових, взаємопов'язаних між собою показників, що всебічно характеризують досліджуване явище і мають спільну розмірність і структуру.

Другий розділ **“Методичні положення з виміру та оцінки інвестиційної привабливості промислового підприємства”** присвячено розробці методичних основ виміру та оцінки рівня інвестиційної привабливості промислового підприємства, розробці методичних положень документа, названого **“Паспорт інвестиційної привабливості підприємства”**.

Розробка системи показників виміру та оцінки рівня інвестиційної привабливості промислового підприємства заснована на критерії, що сформульований як *максимум прибутку при мінімумі інвестиційних вкладень у мінімально можливий термін*.

Дослідження в сфері понятійного апарату вивчення економічних явищ і процесів дозволило визначитися в тім, що вимірити інвестиційну привабливість підприємства означає – обчислити значення показників, які кількісно характеризують інвестиційну привабливість або фактори, що визначають її. Поняття “оцінка” завжди припускає порівняння об'єкта з певним еталоном, стандартом, нормативом або з іншим об'єктом. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства припускає порівняння результатів її виміру з результатами виміру інвестиційної привабливості інших підприємств, або з максимально можливою величиною показника, якщо її можна встановити з метою ухвалення рішення про доцільність інвестування.

Запропонована система показників інвестиційної привабливості промислового підприємства представлена на рис 1.

Однозначний вимір інвестиційної привабливості промислового підприємства провадиться за допомогою інтегрального показника інвестиційної привабливості (ІІ):

$$ІІ = I / \Delta РП,$$

де I – сума інвестицій;

$\Delta РП$  – приріст обсягу реалізації продукції.

Цей показник характеризує розмір інвестицій, необхідний для виробництва і реалізації одиниці продукції. Чим менше значення цього показника, тим вище інвестиційна привабливість підприємства.

Інтегральний показник може бути представлений як добуток двох часткових показників першого рівня: індексу рентабельності продажів ( $R_{П}$ ) і терміну повернення інвестицій (T):

$$ІІ = (\Delta П / \Delta РП) \times (I / \Delta П) = R_{П} \times T.$$

Індекс рентабельності продажів ( $R_{П}$ ) розраховують за формулою:

$$R_{П} = \Delta П / \Delta РП,$$

де  $\Delta П$  – приріст чистого прибутку, як результат вкладення інвестицій.

Цей показник характеризує приріст чистого прибутку на одну гривню приросту виробленої і реалізованої продукції.

Показник терміну повернення інвестицій (T), що характеризує період часу, після закінчення якого інвестор окупить інвестовані кошти, розраховують за формулою:

$$T = I / \Delta П.$$

Часткові показники  $R_{П}$  і T дезагреговані за елементами виробництва.

$R_{П}$  формується під впливом групи факторів, що характеризують ефективність витрат елементів виробництва, а саме: матеріальних витрат, витрат з оплати праці і утримання персоналу, витрат з утримання та амортизації основних виробничих фондів.

Показник  $R_{П}$  представлений у вигляді:

$$R_{П} = \frac{\Delta П}{\Delta РП} = 0,75 \times \left( 1 - \frac{\Delta М}{\Delta РП} - \frac{\Delta ЗП}{\Delta РП} - \frac{\Delta А}{\Delta РП} \right),$$

де 0,75 – коефіцієнт перерахунку результату в чистий прибуток;

$\Delta М$  – зміна матеріальних витрат;

$\Delta ЗП$  – зміна витрат з оплати праці і утримання персоналу;

$\Delta А$  – зміна амортизації і витрат, пов'язаних з утриманням основних фондів підприємства.

Так само як інвестиції можуть бути представлені сумою інвестицій у матеріальні ресурси, інвестицій у персонал, інвестицій у необоротні активи, то показник T може бути представлений у такому вигляді:

$$T = \frac{I}{\Delta\Pi} = \frac{I_M + I_{\Pi} + I_{HA}}{\Delta\Pi} = \frac{I_M}{\Delta\Pi} + \frac{I_{\Pi}}{\Delta\Pi} + \frac{I_{HA}}{\Delta\Pi},$$

де  $I_M$  – інвестиції в матеріальні ресурси;

$I_{\Pi}$  – інвестиції в персонал;

$I_{HA}$  – інвестиції в необоротні активи.

Оскільки наведені вище показники засновані на вартісних вимірниках, необхідною умовою вірогідності отриманих результатів має бути коректування їхніх значень з урахуванням невизначеності. Для цього нами розроблено методичний прийом урахування інвестиційного ризику, що заснований на використанні коректувальних коефіцієнтів, які представляють собою коефіцієнти варіації при нормальному розподілі імовірностей і характеризують відсоток відхилення показників від їхніх очікуваних значень. Запропоновано застосовувати ці коефіцієнти для коректування значень тільки матеріальних витрат і обсягу реалізації продукції.

Розроблено методичні основи документа, в якому наведено всю інформацію, що необхідна потенційному інвесторові для ухвалення рішення. Документ, названий “Паспортом інвестиційної привабливості промислового підприємства”, дозволяє охарактеризувати поточний і перспективний стан підприємства і зробити висновок про його привабливість для потенційного інвестора. Наведена у восьми розділах цього документа інформація є основою для складання рейтингу інвестиційної привабливості підприємств, що дозволить потенційному інвесторові прийняти обґрунтоване рішення про вкладення інвестицій, а претендентів на одержання інвестицій виділити себе серед інших підприємств, привернути увагу інвесторів, заявити про наявні резерви підвищення ефективності своєї господарської діяльності, не розголошуючи при цьому конфіденційній інформації.

Третій розділ дисертації **“Інвестиційна привабливість підприємств галузей харчової промисловості”** присвячено характеристиці інвестицій у харчову промисловість України, факторів, що формують рівень інвестиційної привабливості в хлібопекарській і плодоовочеконсервній галузях харчової промисловості, визначенню рівня і рейтингу інвестиційної привабливості підприємств зазначених галузей і основних напрямків інвестиційної політики в них.

Харчова промисловість України посідає друге місце за обсягом реалізації продукції в Україні і вважається однією з найбільш інвестиційно привабливих галузей промисловості. Розраховані нами індекси інвестиційної безпеки для промисловості, харчової галузі і її підгалузей: хлібопекарської і плодоовочеконсервної, – дозволили зробити висновок, що в даний час промисловість України ще не досягла безпечного рівня інвестування, у той час як її харчова галузь вже пододала мінімальний рівень інвестиційної безпеки; однак зазначені вище підгалузі мають значення індексу інвестиційної безпеки нижче середньогалузевого, що свідчить про необхідність збільшення інвестиційних вкладень у них.

Встановлено, що основним джерелом інвестицій у харчовій промисловості України є іноземні інвестиції і власні засоби підприємств, переважно амортизаційні відрахування, які часто використовуються не за своїм прямим призначенням, а, як правило, є джерелом поповнення оборотних активів. Банківські кредити, як джерела фінансування інвестицій, як і раніше, залишаються недосяжними для багатьох підприємств харчової промисловості.

Класифіковано фактори, що стримують і стимулюють інвестування в галузях харчової промисловості України, до них віднесені: ступінь використання виробничих потужностей, рівень зносу основних фондів, технологічна структура виробничих засобів і їх складових, структура операційних витрат, ступінь забезпечення матеріальними ресурсами, стан сфери реалізації і збуту продукції, рівень розвитку галузевої науки.

Проведені дослідження дозволили встановити деякі закономірності в динаміці зазначених факторів, а також розкрити причини, які визначили цю динаміку. Так, безпрецедентно низький рівень використання потенціалу потужностей багатьох галузей харчової промисловості, у тому числі і тих, що були розглянуті, обумовлений, по-перше, надлишком потужностей, по-друге – розвалом сформованих сировинних зон, по-третє – високою фізичною і моральною зношеністю матеріально-технічної бази. Вивчення динаміки показника технологічної структури виробничих засобів свідчить про збільшення частки оборотних фондів у складі виробничих засобів, це явище обумовлене прогресуючою тенденцією відтоку виробничого капіталу в сферу обігу. Динаміка структури операційних витрат на виробництво продукції свідчить про збільшення частки витрат сировини і матеріалів у загальній величині витрат при одночасному зниженні частки витрат з оплати праці і відрахувань у фонди соціального забезпечення. Встановлено, що основна маса прибутку підприємств цих галузей спрямовується на приріст власних оборотних засобів, ступінь забезпечення якими ще недостатня.

Встановлено, що в досліджуваних галузях відбувається інтенсивний процес концентрації виробничого капіталу за рахунок поглинання підприємствами-лідерами підприємств-аутсайдерів на регіональному рівні. Цей процес обумовлений мінімальною кількістю інвестицій для нарощування потенціалу і досягнення високих економічних результатів у порівнянні з інвестиціями, використовуваними на підприємствах-лідерах, а також можливістю розширення ринку збуту продукції.

Встановлено, що на підприємствах досліджуваних галузей існує чітко позначена тенденція зміни кількості необхідних ресурсів для формування одиниці потужнісного потенціалу. В наведеному на рис. 2 графіку зображені кількісні характеристики потужнісного потенціалу і формуючих його виробничих ресурсів для підприємств хлібопекарської галузі. Так, при зміні потужнісного потенціалу (ПП) (4) підприємств найбільшому впливу піддається зміна чисельності персоналу (1); меншому впливу – вартість основних виробничих фондів (2); у той же час маса виробничих запасів (3) змінюється незначно. Зазначені тенденції характерні і для підприємств

плодоовочеконсервної галузі, але більшою мірою вони виявлені на підприємствах хлібопекарської галузі.

Встановлено, що інвестиційні вкладення повинні мати адресну спрямованість: на підтримку виробничих потужностей підприємств, на відновлення активних елементів основних засобів, на нарощування оборотних виробничих фондів, на інтегрування підприємств галузей у сільське господарство або в торгівлю, на впровадження нових ресурсозберігаючих технологій, на виробництво сільськогосподарської сировини з заданими технологічними властивостями та на розвиток галузевої науки.

На основі розроблених комплексів організаційно-технічних заходів, проведено вимір рівня інвестиційної привабливості кожного підприємства-представника зазначених галузей і складено рейтинг інвестиційної привабливості підприємств (табл.1).

Як видно з табл. 1, підприємства хлібопекарської галузі, незважаючи на державне регулювання цієї галузі, займають у рейтингу перші місця, це пояснюється: меншою прибутковістю плодоовочеконсервної галузі; більш швидкою оборотністю оборотних засобів у хлібопекарській галузі; меншим ступенем зносу устаткування хлібопекарської галузі; меншою кількістю устаткування, необхідного для організації виробництва в хлібопекарській галузі; меншою залежністю врожаю зерна від погодних умов; іншими факторами.

Для хлібопекарських і плодочеконсервних заводів першорядним частковим показником першого рівня є термін повернення інвестицій, значення якого в розрізі часткових показників другого рівня багато в чому було визначено швидкістю повернення засобів, вкладених у нематеріальні активи. Другорядним показником за значимістю є рівень індексу рентабельності продажів, що більшою мірою визначений зниженням матеріалоємності одиниці продукції.

Аналіз рівня інвестиційної привабливості за напрямками інвестування дозволив визначити тенденції в інвестиційних вкладеннях і встановити їхню значимість. Так, у хлібопекарській галузі в найближчій перспективі ефективними та значимими будуть інвестиції в: оборотні засоби, спрямовані на збільшення обсягів виробництва продукції підвищеного попиту, розширення асортименту, і т. ін.; у заходи щодо прискорення оборотності оборотних засобів (вертикальна інтеграція в торговельну мережу зі створенням виробничо-торговельних комбінатів); у технічне переоснащення виробництв, переважно на основі імпортного устаткування тільки з метою підтримки виробничих потужностей.

Для плодочеконсервних підприємств найбільш ефективними напрямками інвестицій стануть: розвиток власних сировинних зон – вертикальна інтеграція в сільське господарство на основі створення агропромислових комбінатів; поповнення власних оборотних засобів; реконструкція виробництва і його технічне переоснащення.

## ВИСНОВКИ

В дисертаційній роботі наведено теоретичне узагальнення та нове вирішення наукового завдання щодо розробки і обґрунтування методичних положень, застосування яких дозволить вимірювати і оцінювати рівень інвестиційної привабливості промислових підприємств.

Основні висновки теоретичного та науково-прикладного характеру і результати такі:

1. На підставі аналізу автором встановлено, що в умовах обмеженості інвестиційних ресурсів проблема вибору найбільш привабливого об'єкта вкладень є актуальною. Встановлено, що в теорії та практиці інвестиційної діяльності відсутній надійний інструмент системного вивчення такої складної економічної характеристики промислового підприємства, як його інвестиційна привабливість.

2. Здобувачем в дисертації на основі критерію інвестиційної привабливості – *максимум результату (прибутку) при мінімумі інвестиційних вкладень у мінімально можливий термін* – було сконструйовано статистично достовірну систему показників, що має характер ієрархії на чолі з інтегральним показником – *рівнем інвестиційної привабливості*, що характеризує суму інвестицій, яка необхідна для виробництва і реалізації одиниці продукції. Він дезагрегується на два часткових показники першого рівня: *індекс рентабельності продажів*, що характеризує приріст чистого прибутку по відношенню до приросту обсягу реалізованої продукції, і *термін повернення інвестицій* – час, протягом якого інвестиції будуть повернуті за рахунок доходів, отриманих від реалізації інвестиційного проекту. Часткові показники першого рівня – сумарні, вони розчленовуються на показники другого рівня по елементах виробництва. Для обліку інвестиційного ризику запропоновано використовувати коректувальні коефіцієнти для описаної системи показників.

3. Розроблено методичні положення зі складання документа – “Паспорт інвестиційної привабливості промислового підприємства”, що включає відомості, які дозволяють дати характеристику поточному та перспективному станам підприємства, а також зробити висновок про ступінь його привабливості для потенційного інвестора. Цей документ є інформаційною основою оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств, яку в дисертаційній роботі запропоновано виконувати шляхом складання рейтингу.

4. На основі представницьких вибірок підприємств в дисертаційній роботі проведено дослідження стану інвестиційної привабливості в галузях харчової промисловості. У досліджуваних галузях харчової промисловості України спостерігається процес концентрації виробничого капіталу. Встановлено, що при концентрації потужнісного потенціалу підприємств у розглянутих галузях відбувається різке зниження фондомісткості одиниці виробничої потужності, чисельності персоналу, що обслуговує одиницю потужності, прискорення оборотності матеріальних ресурсів при незмінності їхньої маси, що забезпечує одиницю потужності. Це дозволяє зробити висновок, що

думка про перспективність деконцентрації потужностей у харчовій промисловості на основі створення дрібних і середніх заводів, яка панувала до теперішнього часу, є необґрунтованою.

5. Аналіз економічної ефективності виробництва в хлібопекарській галузі вказує на стійке її зниження, що обумовлено, у першу чергу, зростанням цін на сировину і витрат на оплату праці і зміст персоналу. У плодоовочевій консервній галузі спостерігається зворотна картина. Намітилося зростання економічної ефективності виробництва, що визначено, у першу чергу, різким зниженням матеріальних витрат при збільшенні витрат на оплату праці. У розглянутих галузях протягом всього аналізованого періоду спостерігається стабілізація рівня ефективності основних засобів.

6. На основі запропонованого методичного прийому було проведено вимір рівня інвестиційної привабливості підприємств-представників і було виконано рейтингову оцінку, як усередині кожної галузі, так і по сукупності підприємств двох галузей. Встановлено, що для підприємств двох галузей першорядним фактором є термін повернення інвестицій, значення якого, як показав аналіз, багато в чому було визначено швидкістю повернення засобів, вкладених у нематеріальні активи. Другорядним показником виявився рівень індексу рентабельності продажів, у більшій частині сформований величиною відносно стабільної матеріалоємності одиниці продукції.

7. Визначено основні тенденції в інвестиційних вкладеннях і встановлено їхню значимість. Так, для хлібозаводів у найближчій перспективі інвестиційно привабливими (за ступенем значимості) будуть вкладення: в оборотні засоби, спрямовані на збільшення обсягів виробництва продукції підвищеного попиту, розширення асортименту, і т. ін.; у заходи щодо прискорення оборотності оборотних засобів (вертикальна інтеграція в торговельну мережу); у технічне переоснащення виробництв, переважно на основі імпортного устаткування з метою підтримки виробничих потужностей. Для консервних заводів основними напрямками вкладень у найближчій перспективі стануть інвестиції: у розвиток власних сировинних зон; у поповнення оборотних засобів; у реконструкцію виробництва і його технічне переоснащення.

## **СПИСОК ПРАЦЬ, ОПУБЛІКОВАНИХ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

*Статті в наукових фахових виданнях:*

1. Дудка Т.В. Мотивы иностранного инвестирования в пищевую промышленность Украины // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ, 2004. – Вип. 197. – С. 864–869.
2. Дудка Т. В. Концепция измерения уровня инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ, 2005. – Вип. 205. – С. 703–707.
3. Дудка Т.В. Оценка вероятности достижения определенного уровня прибыльности в процессе принятия инвестиционного решения // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ, 2005. – Вип. 208. – С. 236–241.

4. Дудка Т.В. Определение критерия инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // Экономика: проблемы теории та практики: Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ, 2006. – Вип. 211. – С. 951–957.

5. Дудка Т.В. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств харчової галузі промисловості на основі виміру резервів використання виробничого потенціалу // Экономические инновации: Зб. наук. праць. – Одеса, 2006. – Вип. 24. – С. 168–175.

6. Пилипенко Ю.Д., Громова Т.Я., Осіпов П.В., Дудка Т.В. Стан і перспективи розвитку виробництва продуктів дитячого харчування // Экономика АПК. – 2006. – № 10. – С. 31–37. *Особистий внесок здобувача:* визначення обсягу і джерел фінансування інвестицій для реалізації програми забезпечення дітей продуктами дитячого харчування, визначення ефективності інвестицій.

7. Дудка Т.В. Паспорт інвестиційної привабливості промислового підприємства // Південноукраїнський часопис. – 2007. – № 2. – С. 233–237.

8. Дудка Т.В. Рейтинг инвестиционной привлекательности промышленных предприятий // Экономические инновации: Зб. наук. праць. – Одеса, 2007. – Вип. 26. – С. 304–311.

*Матеріали і тези конференцій:*

9. Дудка Т.В. Оценка конкурентоспособности предприятий-представителей консервной промышленности юга Украины // Матеріали Другої всеукраїнської науково-практичної конференції “Україна наукова ‘2002””. Дніпропетровськ, 10–24 травня 2002 р. – Дніпропетровськ, 2002. – Т. 3. – С. 20–22.

10. Дудка Т.В. Методический подход к оценке инвестиционной привлекательности предприятий // Матеріали Третьої всеукраїнської науково-практичної конференції “Підвищення ролі фінансових відносин у комплексному соціально-економічному розвитку регіону”. Дніпропетровськ, 7–8 листоп. 2002 р. – Дніпропетровськ, 2002. – С. 195–196.

11. Дудка Т.В. Анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности промышленных предприятий // Матеріали міжнародної науково-практичної конференції “Сучасний стан та проблеми розвитку підприємництва в регіоні”. Жовті Води, 10–11 листоп. 2005 р. – Дніпропетровськ, 2005. – Т. 5. – С. 32–34.

12. Дудка Т.В. Оценка инвестиционного потенциала промышленного предприятия // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції “Науковий потенціал світу – ‘2005””. Дніпропетровськ, 19–30 вересня 2005 р. – Дніпропетровськ, 2005. – Т. 4. – С. 39–41.

13. Дудка Т.В. Оценка вероятности получения прибыли при определении уровня инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції “Дні науки ‘2005””. Дніпропетровськ, 15–27 квітня 2005 р. – Дніпропетровськ, 2005. – Т. 6. – С. 101–102.

14. Дудка Т.В. Основные этапы анализа инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // Матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції “Наука і освіта ‘2005”. Дніпропетровськ, 7–21 лют. 2005 р. – Дніпропетровськ, 2005. – Т. 75. – С. 28–30.

15. Дудка Т.В. Сущность и содержание инвестиционного механизма // Materialy II Miedzynarodowej naukowe-praktycznej konferencji “Wykształcenie i nauka bez granic – ‘2005”. Прага, 19–27 грудня 2005 р. – Przemysl, 2005. – Т.4. – С. 69–70.

16. Дудка Т.В. Резервы повышения прибыли как составляющая инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // Всеукраїнська науково-практична конференція “Управління організаційно-технічними та фінансово-економічними змінами на промислових підприємствах”. Київ, 23–24 березня 2006 р. – К, 2006. – С. 57–58.

17. Дудка Т.В. Концепция разработки документа “Паспорт инвестиционной привлекательности промышленного предприятия” // Материалы I Международной научно-практической конференции “Новости научной мысли – ‘2006”. Дніпропетровськ, 1–15 листоп. 2006 р. – Дніпропетровськ, 2006. – Т. 1. – С.15–16.

*Публікації в інших виданнях:*

18. Дудка Т.В., Резнікова Ю.С. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості підприємств м'ясопереробної галузі // Тези доповідей II міжнародної науково-практичної конференції “Харчові технології – 2006”. Одеса, 17–19 жовтня 2006 р. – Одеса, 2006. – С. 195–197.

19. Осипов П.В., Волкова О.Д., Дудка Т.В. Состояние воспроизводства производственных фондов в хлебопекарной промышленности // Зерновые продукты и комбикорма. – 2006. – № 2. – С. 12–14.

20. Кравець О.В., Дудка Т.В. Методичний підхід до визначення рівня інвестиційної привабливості підприємств виноробної галузі // Наукові праці Одеської національної академії харчових технологій. – Одеса, 2007. – Вип. 31. – С. 223–226.

**Дудка Т.В. Вимір та оцінка інвестиційної привабливості підприємств харчової промисловості.** – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.00.04 – Економіка і управління підприємствами (підприємства харчової промисловості). – Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України, Одеса, 2007.

Дисертаційну роботу присвячено дослідженням в сфері створення методичного апарату виміру та оцінки інвестиційної привабливості промислового підприємства.

Розроблено методичний прийом щодо виміру інвестиційної привабливості промислового підприємства на основі статистично достовірної системи показників. Інтегральним показником є рівень інвестиційної привабливості, частковими показниками першого рівня є індекс рентабельності продажів і термін повернення інвестицій, які, у свою чергу, дезагрегуються за

елементами виробництва. Вплив ризику враховується за допомогою коректувальних коефіцієнтів. Оцінка інвестиційної привабливості проводиться на основі рейтингу. Розроблено методичні основи “Паспорта інвестиційної привабливості промислового підприємства”. Встановлено основні фактори, стримуючі і стимулюючі інвестиційні процеси в хлібопекарській і плодоовочеконсервній галузях харчової промисловості, виявлено основні тенденції в розвитку цих галузей. Запропоновано основні напрямки інвестиційної стратегії.

Ключові слова: інвестиції, методичні розробки, інвестиційна привабливість, інвестиційний ризик, паспорт інвестиційної привабливості, рейтинг інвестиційної привабливості, тенденції розвитку, напрямки інвестицій.

**Дудка Т.В. Измерение и оценка инвестиционной привлекательности предприятий пищевой промышленности. – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – Экономика и управление предприятиями (предприятия пищевой промышленности). – Институт проблем рынка и экономико-экологических исследований НАН Украины, Одесса, 2007.

Диссертация посвящена исследованиям в области создания методического аппарата измерения и оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия.

Сконструирована статистически достоверная система показателей, имеющая характер иерархии во главе с интегральным показателем и нескольких уровней частных показателей. Интегральным показателем служит уровень инвестиционной привлекательности, частными показателями первого уровня являются индекс рентабельности продаж и срок возврата инвестиций, которые, в свою очередь, дезагрегируются на частные показатели второго уровня по элементам производства. Для учета инвестиционного риска предложено использовать корректировочные коэффициенты для показателей материальных затрат и объёма реализации продукции. Оценку инвестиционной привлекательности предприятия предложено осуществлять при помощи формирования рейтинга предприятий.

Предложены методические рекомендации по разработке документа “Паспорт инвестиционной привлекательности промышленного предприятия”, который включает сведения, позволяющие охарактеризовать текущее и перспективное финансовое состояние предприятия, а также сделать вывод о его привлекательности для потенциального инвестора на основании предложенной системы показателей.

Установлено, что в хлебопекарной и плодоовощеконсервной отраслях пищевой промышленности Украины наблюдается процесс концентрации производственного капитала. Чётко выраженной стала тенденция создания вертикально интегрированных производственных структур с замкнутым циклом производства – от выращивания сырья до выпуска продукции и её

последующей реализации через свою торговую сеть. Установлено, что при концентрации мощностного потенциала предприятий в рассматриваемых отраслях происходит резкое снижение фондоёмкости единицы производственной мощности, численности персонала, обслуживающего единицу мощности, при относительной стабильности материальных ресурсов, но при ускорении их оборачиваемости. Это позволило заключить, что господствовавшее до настоящего времени мнение о перспективности деконцентрации мощностей в пищевой промышленности и об эффективности создания мелких и средних заводов является необоснованным. Установлено, что перспективным направлением развития многих отраслей пищевой промышленности должна стать концентрация промышленного капитала на основе поглощения маломощных предприятий.

Измерен уровень и выполнена рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности предприятий на отраслевом и межотраслевом.

Анализ измеренного уровня инвестиционной привлекательности позволил определить тенденции в инвестиционных вложениях и установить их значимость. Так, для хлебозаводов в ближайшей перспективе инвестиционно привлекательными будут вложения в: оборотные средства, направленные на увеличение объёмов выработки продукции повышенного спроса, расширение ассортимента, и т.д.; в мероприятия по ускорению оборачиваемости оборотных средств; в техническое переоснащение производств преимущественно на основе импортного оборудования с целью поддержания производственных мощностей. Для консервных заводов основными направлениями вложений в ближайшей перспективе станут инвестиции в: развитие собственных сырьевых зон предприятий; в пополнение оборотных средств; в реконструкцию производства и его техническое переоснащение.

Ключевые слова: инвестиции, методические разработки, инвестиционная привлекательность, инвестиционный риск, паспорт инвестиционной привлекательности, рейтинг инвестиционной привлекательности, тенденции развития, направления инвестиций.

***Dudka T.V. Measuring and estimation of investment attractiveness of the enterprises of food retail industry.*** – Manuscript.

The thesis for the degree of Candidate of Economics by 08.00.04 specialty – Economy and management enterprises (enterprises of food retail industry). Institute of Market Problems and Economical-Ecological Researches of the NAS of Ukraine, Odessa, 2007.

Thesis is devoted to the researches in the field of creating of the methodical staff of measuring and estimation of investment attractiveness of an industrial enterprise.

The methodic technique of measuring of investment attractiveness of an industrial enterprise on the basis of the statistically authentic system of indices has been worked out. The level of investment attractiveness serves as an integral index, the partial indices of the first level are the index of profitability of sales and the term of investments returning, which in their turn are disaggregated by the elements of

production. Risk influence is taken into account with the help of coefficients of correction. Estimation of investment attractiveness is carried out on the basis of rating. The methodic bases of “Passport of investment attractiveness of an industrial enterprise” have been worked out. The main factors, restraining and stimulating the investment processes in bread-making and fruit and vegetable canning branches of food retail industry have been determined, the main tendencies in development of these branches have been found out. The main directions of investment strategy have been offered.

Keywords: investments, methodical developments, investment attractiveness, investment risk, passport of investment attractiveness, rating of investment attractiveness, progress trend, directions of investments.