

5. Расков Н.В. "Видимая рука" Адама Смита в зеркале российских деформаций / Расков Н.В. // Вестник Санкт-Петербургского университета. – 1996. – Сер. 5. – Вып. 4 (№ 26). – С. 3-13.

6. Бродский Н.Ю. Естественная монополия и ее экономические границы / Н.Ю. Бродский // Вестник Московского университета. – Сер. 6: Изд-во "Экономика", – 1999. – № 1. – С. 60-75.

7. Пол А. Семьюелсон. Мікроекономіка / Пол А. Семьюелсон, Вільям Д. Нордгауз : пер. з англ. – К. : Вид-во "Основи", 1998. – С. 676

8. Стадницький Ю.І. Причины виникнення та існування природних монополій / Стадницький Ю.І., Кривуцький В.В. // Державне регулювання економіки. – 2003. – № 10. – С. 25-39.

Августин Р.Р., Сапрыка О.Б., Галазюк Н.Н. Естественные монополии: экономическая сущность и объективная необходимость их возникновения

Рассмотрены различные подходы к определению сущности понятия "естественная монополия" и охарактеризовано собственное понимание этой категории. Обоснована объективная необходимость возникновения естественных монополий. Установлено, что естественная монополия является обособленной структурой рыночной среды, существование которой экономически целесообразно. Она возникает в результате технологических особенностей производства и его материальной базы.

Ключевые слова: монополия, монополизм, естественная монополия, временные и постоянные монополии, монопольное положение, конкуренция.

Avgustin R.R, Saprika O.B., Galazyuk N.M. Natural monopolies: economic essence and objective necessity of their origin

The different going is examined near determination of essence of concept "natural monopoly" and the own understanding of this category is described. Grounded objective necessity of origin of natural monopolies. Described that a natural monopoly is isolated structure of market environment, existence of which is economic expedient. It arises up as a result of technological features of production and him financial base.

Keywords: monopoly, natural monopoly, temporal and permanent monopolies, monopolistic position, competition.

УДК 330.322:332.1:336

Ст. наук. співроб. І.В. Андел, канд. екон. наук –
Інститут регіональних досліджень НАН України

**РЕЙТИНГОВА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ
ГАЛУЗЕЙ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНІВ З УРАХУВАННЯМ
ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ФУНКЦІОНУВАННЯ
ПІДПРИЄМСТВ**

Дослідження інвестиційної привабливості регіону потребує, зокрема, вивчення інвестором фінансового потенціалу на рівні галузей регіону, вивчення можливих ризиків. Запропоновано системи показників для визначення інвестиційної привабливості галузі регіону за рейтинговою оцінкою фінансового потенціалу, за оцінкою сповільнення розвитку галузі, за оцінкою економічного ризику.

Ключові слова: інвестиційна привабливість галузі економіки регіону, фінансовий потенціал галузі економіки регіону, сповільнення розвитку галузі регіону, потенційного економічного ризику.

Стан підприємств галузей регіону значною мірою визначається їх наявними фінансовими ресурсами. Поряд з природними та трудовими ресурсами, вони розкривають потенціал подальшого розвитку підприємств галузей регіону. Отже, до критеріїв інвестиційної привабливості підприємств галузей

економіки регіонів потрібно віднести фінанси підприємств, а саме: наявність фінансових ресурсів у підприємств та способи їх формування.

З огляду на виконання оцінки певного економічного явища в регіоні, у даному випадку інвестиційної привабливості регіону, виникає потреба пояснення терміна "критерій". Термін "критерій" походить від грецького слова "*keron*", що означає засіб для думки. Це основний принцип або мірило оцінки. Критерій покликаний відобразити об'єктивну дійсність (практику), бути цілком таким, що вимірюється кількісно і повністю відображати специфічну природу явищ, що вивчають. Критерій – це ознака, на основі якої формується оцінка якості економічного об'єкта, вимірник такої оцінки [1]. Критерій, підстава для оцінки, визначення або класифікації чогось; мірило, мірка. Критерій істини, *філос.* – мірило істинності, вірогідності людських знань [2]. Критерій істини – від грецької – засіб судження, мірило – мірило достовірності людських знань, їхньої відповідності об'єктивній дійсності... ..взаємодія людини і зовнішнього світу, визначає істинність або хибність *відображення* цього буття в свідомості людей. ... Критерій моральності – мірило оцінки поведінки, вчинків людини, їхньої відповідності вимогам діючих систем *моралі*, потребам суспільного та морального поступу людства [3]. Перелічені джерела тлумачать термін "критерій" як ознаку, мірило, на основі якої формується оцінка. Для виконання оцінки потрібні певні показники, якщо під критерієм розуміємо мірило оцінювання, то показник – форма виразу оцінювання. Критерій, як категорія, не може існувати і застосовуватись без системи показників, а остання – немислима без критерію, формулювання критерію повинно створювати можливість кількісної оцінки певного явища.

Інвестиційну привабливість досліджували на рівні підприємств і на регіональному рівні такі вітчизняні науковці, як П.Ю. Беленький, І.А. Бланк, Є.І. Бойко, В.М. Геєць, М.І. Долішній, С.М. Злупко, М.І. Мельник, О.М. Ястремська та багато інших. Інвестиційна привабливість регіону це такий набір характеристик розвитку економіки певної галузі певного регіону (критеріїв інвестиційної привабливості), який схиляє інвестора до вкладання коштів у підприємства цієї галузі. Оскільки потрібно розглянути таку характеристику галузі як фінансові ресурси, то варто визначитись із змістом цього поняття. На думку дослідників, "під фінансовими ресурсами слід розуміти грошові кошти, що є в розпорядженні підприємств" [4]. До грошових фондів відносять статутний фонд, фонд оплати праці, амортизаційний фонд, а також фонди створені внаслідок прибутку підприємства. Знаходимо й інше визначення цього поняття, а саме: "фінанси підприємств являють собою грошові відносини, що виникають в процесі утворення розподілу, нагромадження та використання фінансових ресурсів, пов'язаних з виробництвом та реалізацією товарів, виконанням робіт, наданням послуг, дотриманням зобов'язань перед суб'єктами підприємницької діяльності та перед державною" [5]. Отже, фінансовий потенціал підприємств галузі включає фінансові ресурси та грошові відносини, що виникають у процесі їхнього розподілу.

Фінансовий потенціал підприємств галузей регіону є одною з характеристик, яку потрібно враховувати інвестору під час вибору розміщення інвес-

тицій у певну галузь певного регіону. В економічній енциклопедії подано таке визначення потенціалу – це "наявні в економічного суб'єкта ресурси, їх оптимальна структура та вміння раціонально використати їх для досягнення поставленої мети" [6]. Отже, для оцінки економічного потенціалу певного економічного ресурсу певного регіону, потрібно врахувати наявність економічного ресурсу, стан економічного ресурсу, спосіб використання економічного ресурсу, ідентифікаційну характеристику регіону (територія регіону). Таким чином, запис економічного потенціалу певного економічного ресурсу (у цьому випадку фінансових ресурсів) певного регіону чи галузі регіону буде:

$$P_{ji} = R_{ji} / S_{ji} \cdot E_{ji} \cdot C_{ji} \quad (1)$$

де: P_{ji} – економічний потенціал j -го економічного ресурсу i -го регіону; R_{ji} – наявний j -ий економічний ресурс i -го регіону; E_{ji} – ефективність використання j -го економічного ресурсу i -го регіону; C_{ji} – стан чи якість j -го економічного ресурсу i -го регіону; S_i – територія i -го регіону.

До наявних фінансових ресурсів підприємств галузей належать грошові кошти, що перебувають в їхньому розпорядженні, зокрема, валовий дохід і прибуток, кредити, активи. Фінансовий потенціал включає також ефективне використання фінансових ресурсів. Дослідники-фінансисти стверджують, що "під організацією фінансів підприємств розуміють форми, методи, способи формування та використання ресурсів, контроль за їхнім оборотом для досягнення економічних цілей згідно з чинними законодавчими актами" [4]. Отже, використання фінансових ресурсів залежить від ефективності виробництва, оптимальності структури джерел формування фінансових ресурсів. Для ефективності використання фінансових ресурсів можна застосувати показники, які пропонує І.А. Бланк, для інвестиційного аналізу він використовує коефіцієнти рентабельності інвестованого капіталу, та коефіцієнти обігу операційних активів і інвестованого капіталу [7]. Проте не всі запропоновані показники можливо використати для галузевого розрізу, крім того характеристика фінансового потенціалу на рівні галузі вимагає додаткових показників.

Оцінку фінансового потенціалу для характеристики інвестиційної привабливості підприємств галузей регіону та для здійснення її рейтингової оцінки пропонують здійснити з допомогою переліку показників, які представлено у табл.

Табл. Оцінювання фінансового потенціалу для характеристики інвестиційної привабливості підприємств галузі регіону.

Наявність фінансових ресурсів на підприємствах галузей регіону
Валовий і чистий дохід на підприємствах галузі регіону на 1 км ² території регіону
Валовий і чистий дохід на підприємствах галузі регіону
Прибуток на підприємствах галузі регіону на 1 км ² території регіону
Прибуток на підприємствах галузі регіону
Чистий прибуток на підприємствах галузі регіону
Кредити на підприємствах галузі регіону на 1 км ² території регіону
Кредити на підприємствах галузі регіону
Обігові кошти на підприємствах галузі регіону на 1 км ² території регіону

Обігові кошти на підприємствах галузі регіону
Грошові кошти на підприємствах галузі регіону на 1 км ² території регіону
Грошові кошти на підприємствах галузі регіону
Необігові активи на підприємствах галузі регіону на 1 км ² території регіону
Необігові активи на підприємствах галузі регіону
Стан фінансового потенціалу на підприємствах галузей регіону (платоспроможність, ліквідність, стійкість)
Маневреність обігових коштів (грошові кошти/чистий обіговий капітал)
Коефіцієнт покриття (поточні активи/поточні зобов'язання)
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (грошові кошти та їх еквіваленти/поточні зобов'язання)
Коефіцієнт платоспроможності (грошові кошти/поточні зобов'язання)
Коефіцієнт швидкої ліквідності (грошові кошти, поточні фінансові інвестиції, дебіторська заборгованість/поточні зобов'язання)
Коефіцієнт автономії (власний капітал /майно підприємства)
Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів (позикові кошти /власний капітал)
Коефіцієнт маневреності власного капіталу (власні обігові кошти /власний капітал)
Коефіцієнт фінансової залежності (активи/власний капітал)
Коефіцієнт структури позичкового капіталу (довготермінові зобов'язання /позичковий капітал)
Використання фінансових ресурсів на підприємствах галузей регіону
Прибутковість
Прибутковість інвестицій (прибуток від звичайної діяльності після сплати податків/інвестиції)
Головний показник прибутковості (фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування / активи-нематеріальні активи)
Прибутковість активів (прибуток від звичайної діяльності після сплати податків / активи-нематеріальні активи)
Оподаткування
Податок на прибуток підприємств, як відсоток від прибутку
Податок на додану вартість, як відсоток від прибутку
Види рентабельностей
Валова рентабельність
Рентабельність операційної діяльності
Рентабельність до сплати податків, чиста рентабельність (рентабельність розрахована виходячи з прибутку після сплати податків).
Чиста рентабельність (рентабельність розрахована виходячи з прибутку після сплати податків)
Дохідність інвестованого капіталу (прибуток / загальна сума довготермінового капіталу)
Обіговість
Коефіцієнт обіговості активів (реалізована продукція / використовувані активи)
Коефіцієнт обіговості активів (реалізована продукція / капітал підприємств)

Аналіз за показниками з таблиці здійснюють на рівні галузі регіону. Якщо перші два підрозділи табл. 1 характеризують наявність і стан фінансових ресурсів і фінансів на підприємствах галузі, то у третій частині розміщено показники, які характеризують ефективність використання фінансових ресурсів.

Абсолютна величина прибутку не дає уявлення про рівень і зміну ефективності у виробничих галузях, у торгівлі. Для інвестора важливо знати, за рахунок чого відбувається приріст прибутку. Інвестиційна привабливість характеризує здатність цієї галузі до досягнення кращих, ніж інші галузі значень важливих фінансових показників. Це стосується насамперед максималізації рентабельності, мінімалізації витрат для ведення певної діяльності та забезпечення швидкого повернення фінансових засобів інвестованих у певний вид економічної діяльності. Сума прибутку може зростати, а ефективність виробництва може залишатися на колишньому рівні або навіть знизитися. Це відбувається в тому разі, якщо приріст прибутку, отриманий за рахунок екстенсивних (кількісних) чинників виробництва – збільшення чисельності працівників, зростання парку устаткування. Якщо ж під час зростання чисельності працівників їхня продуктивність залишилася колишньою або знизилася, то відповідно ефективність виробництва не змінюється або навіть знижується. Про ефективність використання фінансових коштів підприємств галузі свідчить прибутковість і рентабельність. Основними ознаками рентабельності в системі торговельних і виробничих стосунків є відношення прибутків до витрат виробництва, що характеризує рівень прибутковості поточних витрат (на придбання сировини, матеріалів, палива, на амортизацію засобів праці, витрати з управління та обслуговування виробництва і заробітної плати працівників); відношення прибутку до середньорічної вартості виробничих фондів, що характеризує відносну величину зростання авансованих витрат і що дає оцінку економічної ефективності виробничих фондів. Рентабельність дає оцінку функціонування підприємств галузі, вона характеризує ефективність фінансової діяльності підприємств певної галузі певного регіону порівняно до підприємств цієї ж галузі іншого регіону. Рентабельність, з одного боку, є економічною категорією, що виражає економічні стосунки між економічними суб'єктами з приводу результативності використання чинників капіталу, а з іншого є об'єктом і інструментом фінансового менеджменту. На основі аналізу рівнів рентабельності підприємств галузей у регіонах, потенційний інвестор може визначити, які галузі забезпечують велику прибутковість. Це стає особливо важливим в сучасних, ринкових умовах де фінансова стійкість підприємств галузі залежить від спеціалізації і концентрації виробництва. Для характеристики ефективності використання фінансових ресурсів на рівні галузі вибрані показники рентабельності висвітлені у табл. Для оцінки ефективності використання коштів важливо мати також порівняльні дані згаданих видів рентабельностей, а саме їх динаміку як індекс у відсотках. Також важливим для інвестора є такий показник, як доходність інвестованого капіталу, яка розраховується як зіставлення прибутку з загальною сумою довготермінового капіталу (власного капіталу і довготермінових зобов'язань) використаних для її отримання. Спосіб отримання додаткового довготермінового капіталу – довготермінові кредити. Залучення кредитів підвищує значення доходності інвестованого капіталу.

Отже, перш ніж прийняти рішення інвестору треба оцінити відповідність обраної галузі обраного регіону критеріям, що були описані раніше.

Аналізуючи потенційні об'єкти інвестування треба також звертати увагу на динаміку прибутку і реалізацію продукції, а також динаміку показників рентабельності реалізованої продукції, дохідності інвестованого капіталу. Про можливе сповільнення розвитку і погіршення фінансового стану на рівні галузей свідчать такі ознаки:

- 1) скорочення обсягів реалізації продукції галузі;
- 2) зниження прибутку і рентабельності реалізованої продукції галузі протягом кількох років підряд;
- 3) зниження дохідності інвестиційного капіталу в галузі протягом кількох років підряд;
- 4) різке зростання податків у галузі;
- 5) кількість злочинів у галузі;
- 6) насичення ринку;
- 7) загострення конкурентної боротьби;
- 8) зростання цін на сировину і матеріали, підвищення заробітної плати в галузі.

Крім того, інвестор повинен враховувати можливі ризики неповернення вкладених коштів чи неотримання прибутків, про що свідчить потенціал економічного ризику під час вибору розміщення інвестицій. Яким способом можна мінімізувати ризик невдач у бізнесі, як вибрати той відповідний вид економічної діяльності, який принесе очікувані доходи, це питання є особливо важливим тепер, коли економічне сповільнення торкнулося всіх галузей у нашій країні, а підприємства обмежують випуск продукції і звільняють працівників. Полегшити відповідь на ці запитання може визначення рейтингу інвестиційної привабливості за певним набором показників. Він розміщує галузі економіки за їхнім потенційним економічним ризиком. Для розрахунку узагальнювального показника інвестиційної привабливості з урахуванням економічного ризику пропонують використати 14 фінансових показників, що характеризують різні сфери функціонування підприємств галузі. До фінансових показників, що характеризують напрямки функціонування підприємств галузі з урахуванням економічного ризику належать:

- 1) динаміка доходів;
- 2) валова рентабельність;
- 3) чиста рентабельність;
- 4) ліквідність поточна;
- 5) ліквідність швидка;
- 6) частка фінансових доходів у надходженнях від продажу;
- 7) динаміка зайнятості;
- 8) частка дотації у доходах від продажу;
- 9) матеріалоємність та енергоємність діяльності;
- 10) частка податків у доходах від продажу;
- 11) частка фінансових коштів у доходах від продажу;
- 12) частка фінансових коштів у фінансових доходах;
- 13) ротація торгових зобов'язань;
- 14) динаміка зарплат.

Рейтингову оцінку інвестиційної привабливості галузей економіки регіонів з урахуванням фінансових показників функціонування підприємств, здійснюють шляхом розрахунку узагальнювального інтегрального індексу

оцінки фінансового потенціалу галузі, узагальнювального інтегрального індексу оцінки сповільнення розвитку галузі, узагальнювального інтегрального індексу потенційного економічного ризику.

З погляду відмінностей специфіки галузей, виробничої та невиробничої діяльності, підсумкові інтегральні індекси інвестиційної привабливості вираховують окремо для кожної галузі регіону. Потрібно виконувати порівняння певної галузі між регіонами, виробничої або невиробничої (послуг) діяльності між регіонами. Для кожної галузі потрібно враховувати відповідні індекси інфляції.

Отже, щоб вибрати галузь і регіон для розміщення інвестицій і визначити інвестиційну привабливість підприємств галузі, потрібно здійснювати аналіз і визначати рейтинг галузей різних регіонів за показниками з табл., та за інтегральними узагальнювальними показниками фінансового потенціалу, сповільнення розвитку галузі, потенційного економічного ризику розміщення інвестицій у галузі.

Література

1. **Большой экономический словарь** / под ред. А.Н. Азрилияна. – 4-е изд., [перераб. и доп.]. – М. : Институт новой Экономики. 1999. – 1248 с.
2. **Новий тлумачний словник української мови**. – У 4-ох т. – К. : Вид-во "Аконіт". – 2000. – Т. 2. – 911 с.
3. **Філософський словник** / за ред. В.І. Шинкарука. – 2-оє вид., [перероб. і доп.]. – К. : Голов. ред. УРЕ. – 1986. – 800. – С. 316.
4. **Фінанси підприємств** : підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк та ін. – К. : Вид-во КНЕУ, 2006. – С. 12.
5. **Лутчин Н.П.** Статистика фінансів : навч. посібн. / Н.П. Лутчин, А.К. Миронюк. – Львів : Вид-во "Новий Світ". – 2000", 2006. – 200 с.
6. **Економічна енциклопедія**. – У 3-х т. / ред. кол., відп. ред. С.В. Мочерний. – К. : Вид. центр "Академія". – 2002. – Т. 3. – С. 12-13.
7. **Бланк И.А.** Инвестиционный менеджмент : учебн. курс / И.А. Бланк. – К. : Вид-во "Ольга-Н", Ника-Центр 2001. – С. 89-90.

Андел И.В. Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности отраслей экономики регионов с учетом финансовых показателей функционирования предприятий

Исследование инвестиционной привлекательности региона требует, в частности, изучения инвестором финансового потенциала на уровне отраслей региона, изучения возможных рисков. Предложены системы показателей для определения инвестиционной привлекательности отрасли региона по рейтинговой оценке финансового потенциала, оценке замедления развития отрасли, оценке экономического риска.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность отрасли экономики региона, финансовый потенциал отрасли экономики региона, замедления развития отрасли региона, потенциального экономического риска.

Andel I.B. A rating estimation of investment attractiveness of industries of economy of regions is taking into account the financial indexes of functioning of enterprises

Research of investment attractiveness of region requires, in particular, the study of financial potential an investor at the level of industries of region, study of possible risks. The systems of indexes are offered for determination of investment attractiveness of industry of region by rating estimation of financial potential, estimation of deceleration of development of industry, estimation of economic risk.

Keywords: investment attractiveness of industry of economy of region, financial potential of industry of economy of region, deceleration of development of industry of region, potential economic risk.

УДК 332.628:332.2

Доц. М.І. Бублик, канд. фіз.-мат. наук;
магістрант М.М. Білецький – Львівський ДІНТУ ім. В. Чорновола

ОСОБЛИВОСТІ ВАРТІСНОГО ОЦІНЮВАННЯ ЗЕМЛІ В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ СВІТОВОГО ДОСВІДУ

Здійснено аналіз теорії вартості (трудової) та її методів, за якими оцінювання землі зводиться до трактування її як засобу виробництва. Розглянуто методологію оцінювання землі з наукового погляду, а також міжнародний досвід використання цих законів у розвинених країнах. Запропоновано створити єдину систему оцінки земель, яка дасть змогу одночасно визначати не тільки вартість землі, а й об'єктів нерухомості, розташованих на ній.

Ключові слова: теорія вартості, оцінювання землі, методи оцінювання, об'єкти нерухомості, закони наукового пізнання.

Постановка проблеми. Розвиток промисловості, урбанізація життя формує потребу в оцінці майнових активів підприємства, які останнім часом стали об'єктом особливої уваги економістів та професійних оцінювачів. У контексті оцінювання особливої актуальності набула проблема оцінювання землі як ключового об'єкта нерухомості.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. У роботі [1, с. 6] д-р екон. наук А.С. Даниленко (голова Державного комітету по земельних ресурсах) навів означення поняття грошової оцінки землі, яке зводиться до того, що грошова оцінка земель є економічним механізмом земельних відносин, приватизації земельних ділянок, земельно-іпотечного кредитування, оподаткування та становлення ринку землі. Тобто межі застосування цього питання розширюються, що формує потребу в його дослідженні.

У науковому виданні [1, с. 32-32] автори Ю.Ф. Дехтяренко, М.Г. Лихогруд, Ю.М. Манцевич, Ю.М. Палеха ще в 2002 р. розглядають взаємозв'язок між земельним кадастром і оцінкою земель і роблять висновок, що оцінка земель є складником державного кадастру, а кадастр слугує інформаційною базою для оцінювання.

У навчальному посібнику "Економіка нерухомості" [2, с. 120] російський професор А.М. Асаул разом з українськими науковцями В.І. Павловим, І.І. Пилипенком, Н.В. Павліхою та І.В. Кривов'язюком у 2004 р. визначили оцінювання нерухомості як процес, зведений до певного типу операцій, до певних учасників, до певної дати, а також пов'язаний з певним об'єктом, що перебуває в певному оточенні.

Поряд з цим в Україні розпочалося формування та вдосконалення правової бази і науково – методичного забезпечення оцінювання земель. Сьогодні правове регулювання здійснюється відповідно до Конституції України, Земельного кодексу, Законів "Про оцінку земель", "Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні". Науково – методичне забезпечення є встановлене і викладене у нормативно – правових актах, що визначають порядок оцінювання земель чи виконання землеоцінювальних робіт.