

➤ запропоновано системний підхід до класифікації контролю, в основу якого покладено взаємопов'язані складові контрольного процесу (суб'єкт контролю, контрольні дії, об'єкт контролю);

➤ наступні дослідження нових форм і видів контролю доцільно здійснювати, користуючись системним підходом, запропонованим у роботі;

➤ висновки, наведені вище, пропонуємо враховувати під час запровадження концепції контролю економічних систем в Україні, а також розробки законодавчих документів.

Процес контролю неправильно розглядати лише в межах бухгалтерського контролю або в предметних галузях інших наук (правничої, фінансової, управлінської). На нашу думку, саме багатоаспектна сутність контролю знаходить своє відображення в його методах, які можуть

бути настільки широко представленими, наскільки цього потребуватиме сучасна парадигма контролю.

1. Бурцев В.В. Организация системы государственного финансового контроля в Российской Федерации: Теория и практика. – М., 2003. – С. 64.
2. Бутинец Ф.Ф. Теоретические основы ревизии в сельскохозяйственных предприятиях. – К., 1976. – С. 156.
3. Савченко Л.А. Правові проблеми фінансового контролю в Україні: Монографія. – Ірпінь, 2001. – С. 31.
4. Там само. – С. 26.
5. Вознесенский Э.А. Финансовый контроль в СССР. – М., 1973. – С. 134.
6. Белобжецкий И.А. Финансово-хозяйственный контроль в управлении экономикой. – М., 1979. – С. 160–170.
7. Бурцев В.В. Организация системы... – С. 45.
8. Шевчук В.О. Контроль хозяйственных систем в обществе с переходной экономикой (Проблемы теории, организации, методологии): Монография. – К., 1998. – С. 69.
9. Бурцев В.В. Организация системы... – С. 82.
10. Калюга Е.В. Финансово-хозяйственный контроль в системе управления: Монография. – К., 2002. – С. 47.
11. Бурцев В.В. Организация системы... – С. 83.
12. Калюга Е.В. Финансово-хозяйственный контроль... – С. 50–51.

Надійшла до редколегії 13.10.04

Н.О. Коренєва, асп.

МЕТОДОЛОГІЧНІ ПРОБЛЕМИ СТАТИСТИЧНОГО ОБЛІКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ

Доведено важливість удосконалення способів збору статистичних даних, необхідних для оцінки інвестиційної привабливості з метою одержання об'єктивної інформації про стан об'єктів інвестування. Запропоновано комплексне застосування методів функціонального і технічного аналізу при обґрунтуванні інвестиційної привабливості.

The importance of improvement statistical data-collection methods is highlighted in the article. These methods are applied to investment profitability of investee estimation. A system of technical and functional analysis methods is suggested to be implemented during investment profitability estimation.

Створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні є одним з актуальних завдань поточного етапу економічного розвитку. Саме інвестиційний клімат держави в цілому і інвестиційна привабливість окремих регіонів, підприємств впливають на темп структурних зрушень в економіці. Тому подолання глибокої інвестиційної кризи в ряді ключових галузей економіки висувається в число найважливіших завдань державної економічної політики. Необхідність залучення інвестицій в економіку регіонів визначається в першу чергу тим, що для неї характерний дефіцит нагромаджень як для здійснення процесу розширеного відтворення в цілому, так і для вирішення завдань соціального розвитку.

За оцінками фахівців, щорічна потенційна потреба української економіки в іноземних інвестиціях оцінюється в 40 млрд дол США. Однак при обсязі світового експорту інвестицій близько 200 млрд дол США в рік частка України становить у ньому менше одного відсотка. Існуюча невідповідність потенційних можливостей України як країни, що приймає інвестиції, їхньому реальному надходженню спонукає до проведення активної політики заохочення іноземних інвестицій.

Основа економіки будь-якої країни становлять окремі суб'єкти господарювання, зайняті виробництвом продукції, виконанням робіт та надання послуг. І оскільки кожне підприємство потенційно може стати інвестиційним проектом, наявність всебічної та об'єктивної інформації щодо його майнового і фінансового стану стає головним джерелом даних для проведення економічного аналізу. Ключовою проблемою такого аналізу стає визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства, оскільки саме інвестиційна привабливість є важливою характеристикою інвестиційного процесу.

Інвестиційна привабливість – це привабливість певних об'єктів щодо дохідності та надійності потенційних інвестицій у ці об'єкти. Оцінка інвестиційної привабливості є відправною точкою інвестиційного процесу, необхідною його передумовою. Вона дозволяє, по-перше, обґрунтувати можливість інвестування, по-друге, розв'язати проблему вибору з кількох альтернативних об'

єктів потенційного інвестування. Для іноземних інвесторів інвестиційна привабливість відіграє важливу роль при прийнятті остаточних рішень щодо інвестування. Її оцінка ґрунтується на аналізі як об'єктивних факторів, зумовлених природними умовами, так і на обліку суб'єктивних факторів, що виникають у процесі економічної діяльності окремих суб'єктів.

Оцінка інвестиційної привабливості дозволяє відібрати об'єкти інвестування, які, залежно від мети інвестора, забезпечать максимальний рівень дохідності або мінімальний рівень ризику. Водночас бажана ефективність інвестицій досягається лише за умови оптимального поєднання двох головних критеріїв – дохідності і надійності, де надійність – це стабільність дохідності активу [1].

У сучасних умовах трансформації економіки України вдосконалення процесу оцінювання інвестиційної привабливості набуває особливого значення. Важливу роль у галузі теоретичного обґрунтування інвестиційної привабливості відіграють праці таких відомих науковців, як І.О.Бланк, В.А.Гаврилов, В.В.Ковальов, А.М.Єрена, О.В.Кондратьєв, С.Москвін, О.В.Носова, О.Г.Соскін, Ю.С.Цал-Цалко.

В умовах рухливого інвестиційного середовища, що постійно змінюється, удосконалення процесу оцінювання інвестиційної привабливості набуває особливого значення. Саме визначення довготермінового показника оцінки інвестиційної привабливості є проблематичним, оскільки основні фактори зазнають постійних змін. Головною метою статті є аналіз основних методів оцінки інвестиційної привабливості і підкреслення необхідності статистичного обґрунтування інвестиційної привабливості із застосуванням методів функціонального і технічного аналізу.

Визначення інвестиційної привабливості належить до числа складних задач, розв'язання яких має відбуватися із застосуванням комплексного підходу. Серед найчастіше застосовуваних методик оцінки інвестиційної привабливості варті уваги універсальний метод, порівняльний метод і бальна оцінка інвестиційних можливостей [4].

Універсальний метод враховує максимальну кількість економічних характеристик інвестиційної привабливості. Порівняльний аналіз виробляється на базі оцінок темпів і перспектив зміни інвестиційного клімату. Бальна оцінка інвестиційних можливостей ґрунтується на кількісному зіставленні основних показників інвестиційної привабливості.

Усі ці підходи базуються на використанні методу експертних оцінок і на аналізі статистичних даних за різними економічними показниками. Вони розрізняються переліком запропонованих респондентам запитань, методикою збору інформації, виділенням груп економічних суб'єктів, серед яких проводиться вибірка, і аналізом вірогідності

отриманих результатів, а також критеріями, відповідно до яких здійснюється групування показників.

Одним з основних інструментів визначення інвестиційної привабливості підприємств для інвесторів є статистичний аналіз. Це методологія дослідження інвестиційної привабливості, яка застосовує статистичні методи обробки даних та аналізу отриманої інформації [5]. На відміну від інших інструментів, таких як проектний аналіз, інвестиційний менеджмент, предметом статистичного аналізу є розміри і кількісні співвідношення певних об'єктів потенційного інвестування, закономірності їх зв'язку, формування і розвитку.

Під час вибору найбільш привабливих підприємств щодо доцільності інвестування застосовується такий алгоритм:

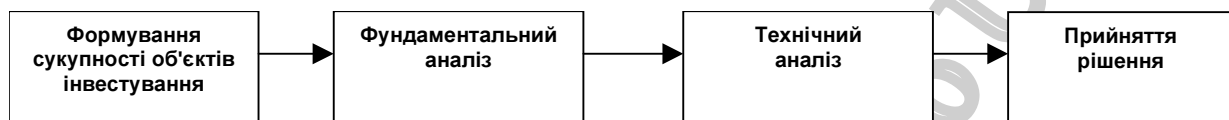


Рис. 1. Алгоритм вибору об'єкта інвестування

Фундаментальний аналіз – це оцінка якості активів. За допомогою цього аналізу можна знайти відповідь на запитання, чи задовольняє об'єкт вимоги щодо якості. Але цього недостатньо для прийняття рішення, тому необхідно застосовувати і технічний аналіз – метод прогнозування кон'юнктури ринку за допомогою побудови графіка й аналізу руху ринку за певний час. [1; 5].

До статистичних методів, що використовуються в технічному аналізі, належать графічний метод та методи динаміки: метод "фігур", метод середньої плинної, методи фільтрації (апроксимації), метод експоненційного згладжування, методи екстраполяції [1].

Метод фігур – це класичний метод технічного аналізу із застосуванням набору типових фігур до різноманітних графіків. Основним його недоліком є високий рівень суб'єктивності, тому застосування лише класичних фігур стає малоефективним.

Методи фільтрації – одна з груп методів технічного аналізу, які дозволяють відокремити трендові цінові рухи і нетрендові і визначити тенденцію руху того чи іншого фактора. До методів фільтрації належить метод плинної середньої [5].

Вибір середньої залежить від терміну прогнозування: чим він більше, тим більший порядок слід застосовувати. Середня плинна малого порядку дає багато хибних сигналів, а великі – мають слабку чутливість. Попри переваги цього методу – простоту використання та наочність – він має свої обмеження: використовується тільки при чітко вираженому тренді.

Отже, методи технічного аналізу мають один суттєвий недолік: вони не вказують на час виникнення події, дозволяючи прогнозувати не стільки майбутнє значення показника, скільки напрямок, тенденцію його розвитку.

Фундаментальний аналіз, на відміну від технічного, передбачає всебічне вивчення чинників, що формують інвестиційну привабливість підприємств. До статистичних методів, що використовуються при цьому аналізі, належать метод аналітичних групувань, метод абсолютних, відносних і середніх величин, метод вивчення динаміки, методи побудови інтегральних показників тощо.

Фундаментальний аналіз складається з фінансового і виробничого аналізів. Основою для фінансового аналізу виступає фінансовий облік, тому якість даних залежить від якості організації обліку на досліджуваному об'єкті [3]. При формуванні інтегрального показника враховуються дані аналізу: майнового стану інвестованого об'єкта, фінансової стійкості (платоспроможності

інвестиційного об'єкта, ліквідності активів інвестованого об'єкта, ділової активності, ринкової активності. Застосування інтегральної оцінки дозволяє об'єднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю й іншими характеристиками факторів. Це спрощує процедуру оцінки конкретної інвестиційної пропозиції, а іноді це єдиний варіант її проведення та надання остаточних висновків.

Потенційні інвестори при виборі об'єкта інвестицій керуються результатами як аналізу його фінансового стану, так і рейтингом. Сьогодні широко застосовуються різноманітні рейтинги інвестиційної привабливості, але суб'єктивний характер аналізу її факторів робить неможливим виділення й використання якогось одного підходу при економічній оцінці. В Україні відсутні агентства, здатні забезпечити якісний аналіз усіх суб'єктів господарської діяльності на основі єдиної бази даних та уніфікованої методики.

Недоліком існуючих методик побудови українських рейтингів є недостатність або взагалі відсутність обґрунтування інтегральної оцінки, на основі якої будується рейтинг. Також при формуванні інтегрального показника не враховується фактор ризику інвестування. Тобто не звертається увага на те, що на відміну від інших складових сукупного попиту, які власне і визначають рівень ділової активності на кожному ринку, інвестиції є найбільш мінливою величиною, на яку, поряд з економічними, впливають фактори як політичного, так і психологічного характеру [2].

Показники, які характеризують рівень ризику, як правило, поділяються на такі групи: фінансові, політичні, законодавчі й економічні. Мінливість законодавства, недотримання правових норм, слабкий захист прав інвесторів стримують потік інвестицій. Низька прогнозованість розвитку економічної ситуації в країні, невиконання державою своїх зобов'язань як гаранта прав інвестора обмежують приплив прямих інвестицій. Це стоїть частих змін і внесення виправлень у закон про податок на додану вартість. Втручання міських й обласних адміністрацій у діяльність іноземних компаній, використання обмежень в області експортно-імпортних операцій, відсутність розвиненої інфраструктури, включаючи слабкий розвиток фондового і страхового ринку, інвестиційних фондів, а також засобів телекомунікацій, доріг, сервісного обладнання виступають стримуючими факторами потоку іноземного капіталу.

Правова невизначеність, відсутність прозорості в бізнес-відносинах, непослідовність і відсутність значного

прогресу в проведенні економічних реформ, проведення несприятливої інвестиційної політики щодо іноземних інвесторів на державному рівні знижують інвестиційну привабливість країни. За показником прямих іноземних інвестицій на душу населення (111\$ у 2002) Україна належить до країн з найнижчим обсягом надходження іноземних інвестицій у Східній Європі.

Доцільність дослідження проблеми статистичного аналізу інвестиційної привабливості підприємств продемонстрував аналіз наведених методів оцінки інвестиційної привабливості, а саме: існує потреба вдосконалення способів статистичного збору інформації, використання загальних критеріїв оцінки і сучасних методів оцінки з метою одержання об'єктивної інформації. Застосовувані показники мають відбивати реальний стан і результати діяльності об'єкта.

Також необхідна розробка єдиних методологічних положень стосовно формування інтегральної оцінки

інвестиційної привабливості. Доцільним є комплексне застосування методів функціонального і технічного аналізу при обґрунтуванні інвестиційної привабливості.

Серед шляхів вирішення складних завдань оцінювання інвестиційної привабливості – розробка і впровадження статистичних моделей оцінки інвестиційної привабливості, а також удосконалення системи статистичного обліку, звітності й аналізу з урахуванням міжнародної практики.

1. Герасименко С.С., Головач А.В., Єріна А.М. Статистика: Підручник. – К., 2000. 2. Коровий В., Роднікова В. Привабливий інвестиційний клімат // Конкуренція. – 2003. – № 6. – С. 16–19. 3. Михайлов В.С., Крехівський О.В. Статистичні оцінки інвестиційної привабливості підприємств // Статистика України. – 2000. – № 3. – С. 18–26. 4. Носова О.В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи // Економіка і прогнозування. – 2003. – №2. – С. 119–136. 5. Сидоренко М. Статистичний аналіз оцінки інвестиційної привабливості підприємств України на сучасному рівні // Статистика України. – 2000. – № 2. – С. 28–30.

Надійшла до редколегії 12.10.04

Н.В. Приказюк, асп.

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ НА РИНКУ ВНУТРІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ

Досліджено ринок внутрішніх державних цінних паперів та інвестиційну діяльність комерційних банків на ньому. Розроблено рекомендації щодо активізації діяльності банківських інститутів на ринку державних облігацій в Україні.

Domestic market of state loan securities and investment activities of the commercial banks are investigated. The proposals are developed that may enhance the bank institutes activities on the market of agency pass-throughs in Ukraine.

Ринок паперів внутрішньої державної позики є важливою складовою ринку цінних паперів кожної країни. Державні облігації широко використовуються урядами різних країн для фінансування загальнодержавних бюджетних потреб. До того ж наявність розвинутого ринку внутрішніх державних облігацій необхідна для ефективного використання такого інструменту грошово-кредитної політики, як операції на відкритому ринку. У середньому у світі найбільша частка облігацій, випущених на внутрішніх ринках, належить банкам, хоча в багатьох країнах ключовими інвесторами в такі цінні папери стали пенсійні фонди та страхові компанії.

Важливим напрямом функціонування комерційних банків на ринку цінних паперів є діяльність, пов'язана зі здійсненням фінансових інвестицій у державні цінні папери. Основними цілями банків як інституційних інвесторів є безпека вкладень, дохідність, ліквідність та зростання банківських інвестицій. У країнах з розвинутою ринковою економікою вкладення в державні цінні папери забезпечують для інвесторів усі вищеперелічені характеристики. В Україні ж останнім часом спостерігалася зниження активності інвестиційної діяльності комерційних банків на ринку державних цінних паперів. Зважаючи на це, доцільно розглянути чинники, які призвели до такого зниження, проаналізувати поточний стан ринку облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), розглянути можливі заходи, що можуть сприяти підвищенню ефективності банківських інвестицій у державні цінні папери, а отже, і їх зростання.

Загальні питання функціонування ринку державних цінних паперів, а також інвестиційної діяльності комерційних банків займають досить вагоме місце в наукових дослідженнях як за кордоном, так і в Україні. У цьому напрямі активно працюють такі фахівці: О.Козюк, Б.Луців, А.Мороз, А.Пересада, В.М.Шелудько, Ю.А.Данілов та ін.

Проте питання інвестиційної діяльності комерційних банків на ринку внутрішніх державних облігацій в Україні, факторів, які впливають на її стан, дослідження недостатньо. Зазначене зумовлює актуальність статті.

Метою дослідження є проведення аналізу ринку внутрішніх державних облігацій та інвестиційної діяль-

ності комерційних банків на ньому, обґрунтування шляхів поживлення ринку ОВДП в Україні та підвищення інвестиційної активності банківських установ.

У даній статті використовувались такі загальнонаукові методи дослідження, як історизм, методи логічного і порівняльного аналізу, системного аналізу, метод аналізу і синтезу, групування та ін.

Державні облігації – це облігації, випущені від імені держави в цілому або від імені її окремого органу, тобто емітентом таких облігацій є або держава в цілому, або окремі її органи. Як правило, таким органом є міністерство фінансів. В Україні Міністерство фінансів випускає ОВДП і виступає гарантом їх своєчасного погашення. Національний банк України є генеральним агентом уряду з розміщення ОВДП. На нього покладена функція первинного розміщення облігацій серед комерційних банків шляхом аукціонного продажу. Комерційні банки беруть участь у закритих аукціонах НБУ з розміщення ОВДП, використовуючи для цього комп'ютерну систему "Ліра". За один день до дати проведення аукціону НБУ розсилає комерційним банкам запрошення, де вказуються всі характеристики траншу: обсяг, термін погашення, номінальна ставка дохідності (при розміщенні відсоткових ОВДП), умови оплати. У день аукціону банки відсилають до НБУ свої заявки. Кожний випуск облігацій оформлюється глобальним сертифікатом, який зберігається в НБУ. Вважається, що випуск державних облігацій відбувся, якщо в період розміщення продано не менш як 20 % кількості облігацій, передбаченої до випуску.

Розрізняють первинний та вторинний ринок ОВДП. Первинним ринком цінних паперів є організація емісії нових державних облігацій, тобто випуск та розміщення нових цінних паперів. На вторинному ринку ОВДП здійснюється обіг, купівля-продаж державних цінних паперів, випущених раніше, відбувається заміна власників цих зобов'язань.

Облігаціям, випущеним від імені держави, у світовій практиці властивий високий ступінь надійності, тобто інвестори знають, що вони мають справу з державою, що державне управління більшою мірою стабільне й послідовне і що виникнення несподіванок, які б істотно