

А.А.Воронов // Машиностроитель. – 2000. – № 12. – С. 27-29.

2. Гельвановский М. Конкурентоспособность в микро-, мезо- и макроуровневом измерениях / Гельвановский М., Жуковская В., Трофимова И. // Российский экономический журнал. – 1998. – № 3. – С. 67-78.

3. Ермолов М.О. Чем отличается конкурентоспособность фирмы от конкурентоспособности товара / М.О. Ермолов // Как продать ваш товар на внешнем рынке: [справочник]. – М. : Мысль, 1990. – 228-241.

4. Кошеленко В.О. Конкурентоспособность предприятия как характеристика его жизнеспособности в конкурентной среде / В.О.Кошеленко // Економіка: проблеми теорії та практики. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2008. – Вип. 224. Т. III. – С. 666-676.

4. Кротков А.М. Конкурентоспособность предприятия: подходы к обеспечению, критерии, методы оценки / А.М.Кротков, Ю.Я. Еленева. // Маркетинг в России и за рубежом. – 2001. – № 6. – С. 59-68.

5. Малаева Т. Оценка конкурентоспособности фирмы / Т. Малаева // Бизнес Информ. – 1998. – № 17-18. – С. 115-118.

6. Маренич А. Управление конкурентоспособностью предприятия / А. Маренич, И. Астахова // Бизнес Информ. – 1996. – № 5. – С. 23-27.

7. Макогон Ю.В. Управление международной конкурентоспособностью предприятий (организаций) / Ю.В. Макогон, Ю.А. Гохберг, О.Б. Чернега. – Донецк : ДонНУ, 2003. – 278 с.

8. Савчук А.В. Системный подход к анализу конкурентоспособности промышленного производства / А.В. Савчук // Економіст. – 2001. – № 12. – С. 58-61.

9. Савчук С.И. Основы теории конкурентоспособности / Савчук С.И. – Мариуполь : ИПРЭЭИ НАН Украины, Рената, 2007. – 520 с.

10. Савчук С.И. О соотношении понятий конкурентоспособности продукции и предприятий. Методологические аспекты / С.И. Савчук // Економіка: проблеми теорії та практики. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – Вип. 186. Т. 1. – С. 57-68.

11. Савчук С.И. Оценка конкурентоспособности предприятий и отраслей на основе измерения их потенциалов / С.И. Савчук // Вісник Хмельницького національного університету. –Економічні науки. – 2006. Т.2. № 4. – С. 164-166.

12. Савчук С.И. Уровень конкурентоспособности предприятий: новый методический подход к оценке / С.И. Савчук // Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління. – Одеса : Астропринт, 2004. – Т. 7. Вип. 8. – С. 340-346.

13. Савчук С.И. Фактор конкурентоспособности как экономическая категория. Микроэкономический подход / С.И. Савчук // Економіка: проблеми теорії та практики. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2004. – Вип. 189. Т. 1. – С. 177-188.

14. Управління міжнародною конкурентоспроможністю підприємства (організації) / Сіваченко І.Ю., Козак Ю.Г., Макогон Ю.В. та ін. ; за ред. І.Ю. Сіваченко– К. : ЦУЛ, 2003. – 186 с.

15. Фатхутдинов Р. А. Конкурентоспособность: экономика, стратегия, управление : [учебное пособие] / Фатхутдинов Р. А. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 312 с.

16. Шальминова А.С. Инновационное бизнес-планирование развития приоритетной отрасли : автореф. дис. на соискание степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством" / Шальминова А.С. – Казань, 2000. – 23 с.

Надійшла 20.05.2009

УДК 339.13.027

Т. В. БУЛОВИЧ

Приватний вищий навчальний заклад «Університет економіки і підприємництва»

## УПРАВЛІННЯ САНАЦІЙНОЮ СПРОМОЖНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ПЕРЕДУМОВА ЙОГО ВИЖИВАННЯ

*В статті наведено авторське визначення сутності санаційної спроможності та запропоновано концепцію управління нею. Рішення про доцільність проведення санації на підприємстві пропонується приймати на основі інтегрального коефіцієнта санаційної спроможності, методику розрахунку якого автором наведено у статті.*

*The author's determination of essence of readjustment possibility was resulted and conception of its management was offered in the article. Decision about expedience of conducting of readjustment on an enterprise it is suggested to accept on the basis of integral coefficient of readjustment possibility, the method of calculation of which was resulted by author in the article.*

В умовах фінансово-економічної кризи все більше науковців звертаються до проблеми діагностування кризи й банкрутства та визначення основних шляхів їх подолання. Проте, практично не дослідженим залишається питання формування системи запобігання розвитку та поглиблення кризи на підприємстві. На нашу думку, така система повинна ґрунтуватись на властивостях самого підприємства і враховувати особливості його розвитку.

Підприємству як соціально-економічній системі властиві такі риси, як стійкість, здатність до самозбереження та виживання, якісне використання яких може сприяти ефективному розвитку суб'єкта господарювання в умовах мінливого зовнішнього середовища.

Однією із рис, яка безпосередньо й формує передумови до виживання підприємства, на нашу думку, є санаційна спроможність, під якою ми пропонуємо розуміти сукупність можливостей підприємства для підтримання стійких тенденцій його розвитку в напрямках виробничої, соціальної, маркетингової та фінансової діяльності з метою забезпечення платоспроможності, конкурентноздатності та життєздатності у довгостроковій перспективі.

Санаційну спроможність слід розглядати як комплексну природну характеристику соціально-економічної системи, яка ґрунтується на здатності підтримувати її у збалансованому, стійкому стані, що й створює передумови для успішного функціонування.

Окрім того, на нашу думку, санаційна спроможність виступає своєрідним «економічним імунітетом» підприємства, що визначає його здатність до протидії негативним впливам факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, формуючи його здатність до самовідтворення.

Слід розрізнити природну та набуту санаційну спроможність. Природна є властивістю будь-якої новоствореної соціально-економічної системи і визначається її потенціалом, а набута формується в результаті взаємодії із факторами зовнішнього та внутрішнього середовища. Серед основних факторів внутрішнього характеру, які є визначальними при формуванні набутої санаційної спроможності слід виділити систему управління на підприємстві.

Криза є закономірним економічним явищем, проте вона повинна бути контрольованою, за цих умов, вона здатна сприяти підвищенню рівня набутої санаційної спроможності, оскільки саме в екстремальних умовах відбувається акумуляція наявних сил системи до протидії негативним чинникам, в результаті чого отримується досвід поведінки у подібних ситуаціях.

Незважаючи на значну кількість наукових праць, присвячених санації та її управлінню, практично нерозкритим залишається питання управління санаційною спроможністю, яке повинно виступати невід'ємним елементом загальної системи управління, підвищуючи його ефективність.

Місце управління санаційною спроможністю у загальній системі управління підприємством можна зобразити у вигляді рис. 1.

Управління санаційною спроможністю підприємства слід розглядати як відносно самостійний елемент загальної системи управління суб'єктом господарювання, що формується під впливом факторів зовнішнього й внутрішнього середовища та специфіки галузі, в якій функціонує підприємство. Проте, визначальний вплив на формування даної системи мають фінансові цілі суб'єкта господарювання.

З іншого боку, управління санаційною спроможністю підприємства слід розглядати як циклічний процес, що виникає в результаті взаємозв'язку таких функцій менеджменту як: моніторинг, планування, проектування, реалізація й контроль.

Цей процес є відкритою системою, що ґрунтується на постійному дослідженні факторів зовнішнього та внутрішнього середовища організації із гнучким реагуванням на їх зміну, шляхом розробки та прийняття адекватних управлінських рішень.

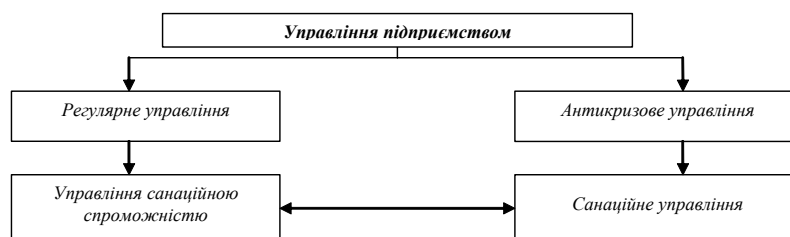


Рис. 1. Місце управління санаційною спроможністю підприємства в загальній системі управління підприємством

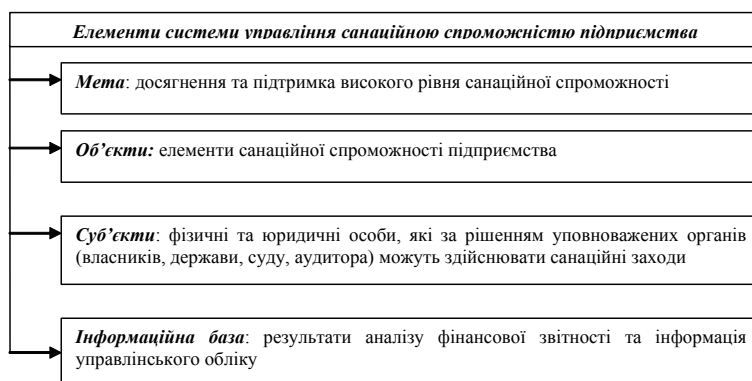


Рис. 2. Елементи системи управління санаційною спроможністю підприємства

В результаті аналізу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища визначаються причини та масштаби відхилень від сформованих цілей підприємства та розробляється система заходів, що дозволяє їх утримувати у релевантних межах.

Центральну позицію в системі управління санаційною спроможністю підприємства займають фінансові цілі, а, отже, їх визначення є одним із перших і найбільш відповідальних кроків, результатом якого є оцінка можливостей розвитку суб'єкта господарювання.

Цілі виступають виразником бажаного результату управління, заради якого здійснюється діяльність підприємства.

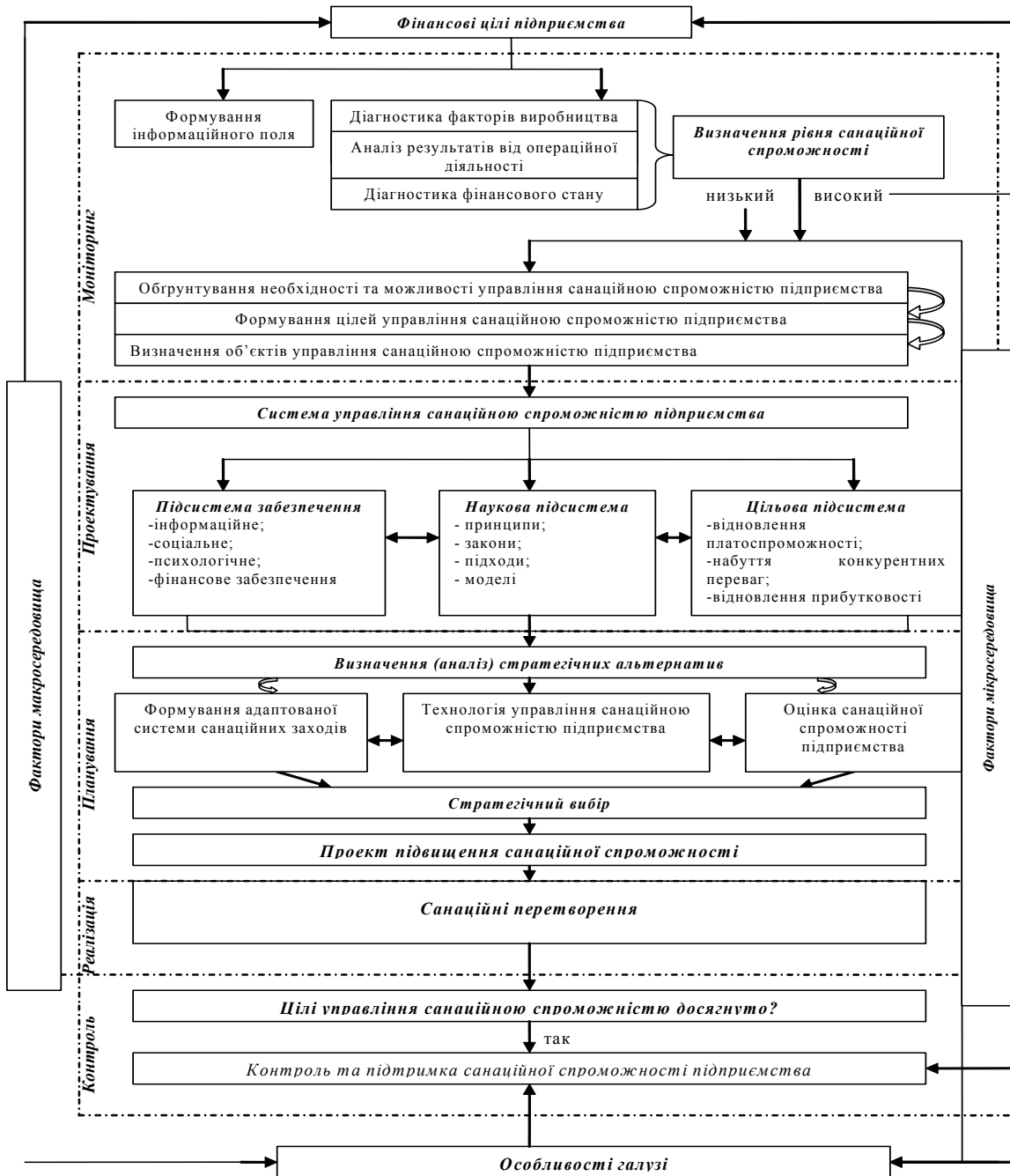


Рис. 3. Концептуальна модель управління санаційною спроможністю підприємства

Формування цілей повинно відбуватись із врахуванням умов зовнішнього та внутрішнього середовища організації і відповідати наступним вимогам: бути чіткими, узгодженими, орієнтованими у часі, гнучкими, досяжними. Серед усіх цілей підприємства найбільшу увагу слід приділяти фінансовим, оскільки вони, як правило, й виступають основою для формування місії суб'єкта господарювання.

Етап моніторинг передбачає визначення факторів, що є визначальними при формуванні санаційної спроможності підприємства. На основі їх аналізу формують інформаційне поле. Оцінка наявності та стану факторів виробництва фактично передбачає оцінку виробничого, трудового та інформаційного потенціалу

підприємства.

Аналізуючи виробничий потенціал особливу увагу слід звернути на структуру основних фондів підприємства, їх технічний стан, показники руху та ефективності використання, зокрема, фондівіддача, фондомісткість, фондоозброєність загальну та технічну й рентабельність основних фондів.

Аналізуючи стан та наявність оборотних засобів, особливу увагу слід звернути на показники оборотності (коефіцієнт оборотності, завантаження, тривалість одного обороту) та показники ефективності їх використання (матеріалівіддача, матеріаломісткість, витрати на одну гривню товарної та реалізованої продукції, рентабельність оборотних засобів). Результативними показниками для оцінки трудового потенціалу є продуктивність праці працівників та робітників, динаміка розміру заробітної плати та співвідношення зазначених показників. Аналіз факторів виробництва дасть можливість сформулювати уявлення про забезпеченість та рівень ефективності використання факторів виробництва на підприємстві.

Аналіз результатів від операційної діяльності надасть інформацію про рівень прибутковості підприємства, ефективність виробничої діяльності та діючої системи управління. Найбільш інформативними є абсолютні показники, такі як валовий прибуток та прибуток від операційної діяльності, а також відносний – коефіцієнт якості прибутку.

На нашу думку, оцінка зазначених показників дасть можливість визначити доцільність проведення санації.

На основі отриманих результатів у процесі аналізу факторів виробництва, результатів операційної діяльності та фінансового стану, з метою визначення рівня санаційної спроможності ми пропонуємо розраховувати інтегральний коефіцієнт санаційної спроможності підприємства, в основу якого покладено використання функції Харрінгтона.

Коефіцієнт санаційної спроможності узагальнює ключові складові санаційного потенціалу і дає можливість комплексно оцінити його рівень.

Основними складовими санаційного потенціалу підприємства, на нашу думку, є маркетинговий потенціал, фінансовий, трудовий та виробничий.

Під маркетинговим потенціалом розуміють здатність маркетингової системи підприємства забезпечити його постійну конкурентоспроможність. Саме від рівня попиту на продукцію та перспективність галузі та ринку залежатиме фінансовий результат, конкурентоспроможність підприємства у майбутньому.

Оцінка маркетингового потенціалу дає відповідь на питання: чи користується продукція підприємства попитом на ринку, яку частку ринку займає суб'єкт господарювання та чи перспективним є напрямок його роботи. Для аналізу маркетингового потенціалу було обрано 2 показники, а саме – частка реалізованої продукції у складі товарної та частка ринку. Проте, зазначені показники мають тісний кореляційний зв'язок, тому при визначенні інтегрального коефіцієнта санаційної спроможності братимемо до уваги лише показник частки ринку.

Для характеристики трудового потенціалу обрано такий показник, як продуктивність праці працівників, а виробничого – відповідно фондівіддача, коефіцієнт зносу та рентабельність основних фондів.

Оцінка виробничого потенціалу, під яким розуміють здатність виробничої системи забезпечити випуск продукції в обсязі, що відповідає потенціалу попиту, дає інформацію про стан та можливості використання наявного на підприємстві обладнання.

Однією із найбільш важливих складових санаційного потенціалу є фінансовий потенціал, який розглядають як здатність фінансової служби забезпечити основні ланки ланцюжка «збут – виробництво – закупівля» фінансовими ресурсами за принципом найбільш ефективного їх розподілу.

Для аналізу фінансового потенціалу використаємо 8 показників, а саме: коефіцієнт Бівера, коефіцієнт фінансового левериджу (коефіцієнт заборгованості), коефіцієнт здатності до маневрування, коефіцієнт абсолютної та загальної ліквідності, коефіцієнт обороту дебіторської й кредиторської заборгованості та коефіцієнт трансформації.

Усі вище зазначені показники необхідно враховувати при визначенні інтегрального коефіцієнта санаційної спроможності, який дасть можливість визначити доцільність проведення санації.

Саме такий підхід до оцінки санаційної спроможності підприємства, на наш погляд, є більш прогресивним, оскільки дозволяє комплексно врахувати особливості кожного конкретного підприємства та рівень використання його потенціалу.

Для побудови інтегрального коефіцієнта використаємо функцію Харрінгтона, яка має наступний вигляд:

$$D = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n d_i}, \quad (1)$$

$$d_i = \exp(-\exp(-y_i)), \quad (2)$$

де  $n$  – кількість показників, які використовуються для оцінки санаційної спроможності підприємства;  $d_i$  – частинна функція, яка визначена відповідно до шкали Харрінгтона;  $y_i$  – показник у безрозмірному вигляді.

Узагальнена функція Харрінгтона є кількісним, однозначним, єдиним та універсальним показником

якості досліджуваного об'єкту, а якщо додати ще й такі якості, як адекватність, ефективність і статичність та чутливість, то стає зрозумілим, що її можна використовувати як критерій оптимізації [1].

Для застосування шкали Харрінгтона усі досліджувані показники слід привести до безрозмірного вигляду відповідно до осі абсцис (стандартизувати) та розрахувати величини частинних функцій за рівнянням (2).

Для стандартизації обраних показників використаємо наступну формулу:

$$y_i = \frac{X_i - \bar{X}_i}{S}, \quad (3)$$

де  $X_i$  – значення показника;  $\bar{X}_i$  – середнє значення показника;  $s$  – стандартне відхилення змінної, що розраховують за формулою:

$$S = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X}_i)^2}{n}}, \quad (4)$$

де  $n$  – кількість об'єктів дослідження.

В узагальненому вигляді інтегральний показник санаційної спроможності матиме вигляд:

$$D_i = \sqrt[13]{d_{M1} * d_{T1} * d_{B1} * d_{B2} * d_{B3} * d_{\Phi1} * d_{\Phi2} * d_{\Phi3} * d_{\Phi4} * d_{\Phi5} * d_{\Phi6} * d_{\Phi7} * d_{\Phi8}}, \quad (5)$$

де  $M_1$  – частка ринку;

$T_1$  – продуктивність праці працівників;

$B_1$  – фондвіддача;

$B_2$  – коефіцієнт зносу основних фондів

$B_3$  – рентабельність основних фондів;

$\Phi_1$  – коефіцієнт Бівера;

$\Phi_2$  – коефіцієнт фінансового лівериджу;

$\Phi_3$  – коефіцієнт здатності до маневрування;

$\Phi_4$  – коефіцієнт абсолютної ліквідності;

$\Phi_5$  – коефіцієнт загальної ліквідності;

$\Phi_6$  – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості;

$\Phi_7$  – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості;

$\Phi_8$  – коефіцієнт трансформації.

Інтегральний показник санаційної спроможності приймає значення від 0 до 1. Чим ближче отримане значення показника до 1, тим більш санаційноспроможним є підприємство, і навпаки.

Для оцінки інтегрального показника доцільним є використання наступної шкали:

0,10 – 0,19 – дуже низький рівень санаційної спроможності;

0,20 – 0,37 – низька санаційна спроможність;

0,38 – 0,63 – задовільна санаційна спроможність;

0,64 – 0,80 – високий рівень санаційної спроможності;

0,81 – 1,00 – дуже високий рівень санаційної спроможності.

Моніторинг підприємства дає можливість не лише визначити рівень санаційної спроможності підприємства, але й створює передумови для виявлення слабких сторін підприємства, які стримують його розвиток, а, отже, й можуть виступити кризотворчими.

Обґрунтування доцільності управління санаційною спроможністю підприємства відбувається на основі інформації про рівень санаційної спроможності суб'єкта господарювання. При цьому особливу увагу слід звернути на чинники, що є основними при формуванні санаційної спроможності. Окрім того, доцільно визначити основні напрямки та можливості до підвищення її рівня, а також здатність підприємства їх реалізувати.

Усвідомлюючи необхідність та доречність управління санаційною спроможністю, слід сформувані цілі, яких прагне досягти підприємство, у процесі реалізації управління, а також визначити граничний рівень бажаного результату. Як правило, визначають стратегічні, тактичні та оперативні цілі. Стратегічна ціль управління санаційною спроможністю підприємства полягає у досягненні та забезпеченні високого рівня санаційної спроможності підприємства, що дозволить мінімізувати загрозу банкрутства; тактична – у забезпеченні та підтриманні належного рівня платоспроможності, тоді як оперативна – у забезпеченні прибутковості підприємства.

Формування цілей управління санаційною спроможністю підприємства дозволяє визначити основні об'єкти управління. Отже, на стратегічному рівні об'єктом виступає санаційна спроможність підприємства як його природна здатність до самовідновлення та виживання за рахунок власних джерел; на тактичному – платоспроможність, а на оперативному – прибутковість.

Система управління санаційною спроможністю підприємства включає наукову, цільову та підсистему забезпечення, які й створюють передумови для успішної реалізації процесу управління.

Наукова підсистема передбачає врахування законів розвитку соціально-економічної системи, зокрема, закону циклічності розвитку, відповідно до якого під впливом часового фактору відбувається зміна

обсягу реалізованої продукції та прибутку, а тому очевидною буде й зміна рівня санаційної спроможності підприємства.

Зокрема, на етапі виходу на ринок санаційна спроможність підприємства буде низькою, оскільки підприємство ще не адаптоване до умов зовнішнього середовища та не має чітко окресленої позиції на ринку. На етапі зростання, санаційна спроможність, як і прибутковість, зростатиме. Етап зрілості характеризується максимальною прибутковістю та високим рівнем санаційної спроможності, а на етапі спаду, коли прибутковість зберігає тенденцію до зниження, саме санаційна спроможність й визначає перспективи подальшого розвитку підприємства. Якщо її рівень є високим, суб'єкт господарювання, використовуючи комплекс санаційних заходів, що є адаптованим до конкретної ситуації, має можливості до подолання кризи та відновлює свою діяльність, якщо ж він є низьким, то і ймовірність виживання поступово знижується.

Окрім того, до основних законів, що доцільно використовувати у процесі прийняття управлінських рішень слід віднести: закони попиту, пропозиції та їх взаємодії, конкуренції, доданої вартості, композиції, синергії та самозбереження. Найбільш доречними науковими підходами у процесі управління санаційною спроможністю є: цільовий, системний, логічний та ситуаційний.

Наукова система передбачає застосування конкретних методів, зокрема таких, як прогнозування, планування, аналіз, організація процесу тощо.

Серед елементів цільової підсистеми слід виділити такі, як відновлення платоспроможності, відновлення прибутковості та набуття ринкових переваг. Визначені компоненти сприяють досягненню загальних цілей процесу управління санаційною спроможністю.

Підсистема забезпечення передбачає інформаційну, соціальну, психологічну та фінансову підтримку санаційних перетворень.

На етапі планування необхідно визначити основні можливості та напрямки підвищення санаційної спроможності, сформувати підбірку санаційних заходів відповідно до кожної ситуації, обрати критерії оцінки ефективності впроваджених заходів (релевантні межі санаційної спроможності).

Процес формування альтернативних напрямків розвитку дає можливість зробити стратегічний вибір, який формується у вигляді проекту підвищення санаційної спроможності. Він повинен містити заходи та інструменти їх здійснення, що сприятимуть досягненню поставлених цілей.

Наступним етапом є здійснення санаційних перетворень, після чого визначають ступінь досягнення поставлених цілей. Якщо їх досягнуто, – санаційна спроможність є високою, підприємство є прибутковим та платоспроможним, тоді доцільним є контроль та підтримання досягнутих результатів, якщо ж ні – процес слід починати із початкових етапів.

Модель управління санаційною спроможністю повинна бути гнучкою та характеризуватись безперервністю процесу управління, паралельністю виконання різних її етапів – стратегічного, тактичного і оперативного, виступати у якості органічного сполучення у єдиний інтегрований комплекс всієї сукупності санаційних перетворень і їх коригування під впливом факторів зовнішнього й внутрішнього середовища.

Зважаючи на вимоги до системи управління санаційною спроможністю, доцільно запропонувати наступні основні принципи, які мають бути закладені у її побудову:

1. Принцип адекватності. Система управління санаційною спроможністю підприємства повинна враховувати особливості суб'єкта господарювання та його реакцію на зміну факторів зовнішнього та внутрішнього середовища.

2. Принцип гнучкості. Процес управління санаційною спроможністю є досить складним і складається з множини процесів, які комплексно впливають на усі сфери діяльності підприємства, а тому система управління повинна бути здатною враховувати особливості суб'єкта господарювання і давати можливості для прийняття адекватних управлінських рішень.

3. Принцип багатосторонньої оцінки ефективності. Ефективність характеризує якість та дієвість системи управління. Вибір системи показників ефективності виробляється при визначенні мети і задач системи. Система показників повинна визначати ступінь пристосованості системи управління до виконання поставлених перед нею цілей, враховувати основні особливості як системи управління, так і самого підприємства. Об'єктивно якість системи управління санаційною спроможністю можна визначити лише розглядаючи її як частину системи більш загального порядку. У цьому випадку система управління санаційною спроможністю може розглядатися як складова економічної безпеки підприємства.

4. Принцип інформаційної достатності. Компоненти системи управління санаційною спроможністю є досить динамічними і мінливими, тому необхідною є розробка системи підтримки прийняття рішень, що забезпечує інформаційну, математичну і аналітичну підтримку рішення на всіх рівнях управління.

Управління санаційною спроможністю підприємства дозволить не лише підвищити рівень стійкості суб'єкта господарювання до негативного впливу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, а й створить передумови для його збалансованого розвитку.

## Література

1. Адлер Ю.П. Планирование эксперимента при поиске оптимальных решений / Адлер Ю.П.,

Маркова Е.В., Грановский Ю.В. – М. : Наука, 1976. – 279 с.

2. Швець В.Є. Метод стандартизації показників у аналізі інвестиційної привабливості регіонів / В.Є. Швець // Фінанси України. – 1998. – № 5. – С. 23-26.

Надійшла 20.05.2009

УДК 330.332:338(477)

М. В. ДИХА

Хмельницький національний університет

## КЛЮЧОВІ ДЕТЕРМІНАНТИ ІНВЕСТИЦІЙНО-ПІДПРИЄМНИЦЬКОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ

*В статті досліджено новітні детермінанти інвестиційно-підприємницького клімату України та окреслені шляхи його покращення.*

*The newest determinants of investment-enterprise climate of Ukraine were explored in the article and the ways of its improvement were outlined.*

Незначне надходження інвестицій в Україну за роки незалежності дозволяє зробити висновок про необхідність вирішення надзвичайно актуальних завдань органами законодавчої та виконавчої влади щодо формування сприятливого інвестиційно-підприємницького клімату, що сприятиме їх залученню. Недостатній ступінь довіри західних підприємців до України та високий рівень інвестиційного ризику зумовили такий рівень надходжень.

Особливої актуальності набуває проблема залучення інвестицій в умовах міжнародної фінансово-економічної кризи, коли ще в більшій мірі загострюється конкурентна боротьба за інвестиційні ресурси. Крім того, актуалізується проблема не тільки подальшого залучення нових інвестицій, а й недопущення звернення та виведення вже працюючих в національній економіці інвестицій.

Бізнес-середовище будь-якої країни визначається комплексом різноманітних факторів, в основі яких знаходяться насамперед політична і макроекономічна стабільність. Аксиоматично, що наявність першої є запорукою (на основі лише даного чинника) плідного функціонування національних та іноземних інвесторів. Україна, по суті, постійно перебуває в стані політичної нестабільності. Але, для іноземних інвесторів “стабільна нестабільність” України уже стала закономірною і передбачуваною. Парадоксом є те, що, наприклад, з початку квітня 2007 р., після розпуску Верховної Ради України (ВРУ), інтерес портфельних інвесторів до покупки українських активів не тільки не згас, але навіть істотно виріс, щоденний офіційний оборот акцій на Першій фондовій торговій системі у квітні доходив до 5 млн дол., тоді як, зазвичай, становив 1,5 млн дол. [5, с. 74-75]. Навіть прогноз зниження рейтингу України зі стабільного до негативного, зробленого агентством “Standart&Poors” у квітні 2007 р., не вплинув на функціонування й мотивацію іноземних портфельних інвесторів.\* У секторах, де більше приватних компаній, розпуск ВРУ істотно не вплинув на ціну активів, а в деяких випадках їхня вартість навіть збільшилася – зокрема, у фінансовому секторі й роздрібній торгівлі. Загалом інвесторам, які звикли працювати в умовах політично-правової стабільності, важко усвідомити специфіку України. Представники багатьох іноземних компаній відкрито стверджують, що надходження масштабних інвестицій в Україну ускладнюється відсутністю стабільності навіть на короткий проміжок часу. Імідж, кредитоспроможність України прямо детерміновані політичними протистоянням, про що свідчить реакція міжнародних рейтингових агентств. Як правило, аналітики враховують подібні ризики при оцінці кредитного рейтингу.

Насправдливу думку ряду дослідників [3, с. 43-48; 4, с. 40-45], головною перешкодою створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні є невідповідність нерозвинутого національного ринкового середовища умовам застосування окремих чинників (наприклад, повної ринкової та цінової лібералізації), які принесли успіх іншим країнам. Одним з лімітуючих факторів підвищення конкурентоспроможності економіки є витратність виробництва по всіх видах ресурсів: енергетичних, трудових та матеріальних, що обмежує можливості резидентів конкурувати за ринки збуту з іноземними партнерами і відводить Україні роль постачальника сировинних та екологічних продуктів на світові ринки, промислово-технологічної периферії високорозвинених країн.

Українська економіка є неповороткою, монопольною системою, у якій більша частина ВВП генерується сировинними галузями з низьким рівнем доданої вартості. В основному вона орієнтована на

\* 27 липня 2007 р. рейтинговий комітет міжнародного рейтингового агентства “Standart&Poors” ухвалив рішення щодо зниження довгострокового суверенного кредитного рейтингу України. Рейтинг по зобов'язаннях в іноземній валюті було знижено з ВВ- до В+, у національній валюті – з ВВ до ВВ-. Обґрунтуванням цього став негативний вплив політичної ситуації, а саме Указ Президента України про проведення 30 вересня 2007 р. дострокових виборів у Верховну Раду й уповільнення процесів приватизації. Головна ж причина перегляду рейтингу полягала в затягуванні політичної нестабільності й відсутності конструктивної взаємодії між гілками влади, що створює системні проблеми для компаній у плануванні й генерує стратегічні ризики.