

УДК 336.6; 336.7

Квасницька Р.С.

кандидат економічних наук, доцент,  
докторант кафедри банківської справи

Університету банківської справи Національного банку України

## ПРИНЦИПИ ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ЙОГО ФОРМУВАННЯ Й ВИКОРИСТАННЯ

### PRINCIPLES OF ESTIMATION OF INVESTMENT POTENTIAL OF INSTITUTES OF THE FINANCIAL MARKET AND THE FACTORS INFLUENCING THE EFFICIENCY OF ITS FORMATION AND USE

#### АНОТАЦІЯ

ВУ статті узагальнено, доповнено та систематизовано принципи формування системи показників оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку й ефективності його формування та використання, а також ієрархічно згруповано фактори впливу на інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку за рівнями їх виникнення.

**Ключові слова:** інвестиційний потенціал, ефективність, принципи, фактори.

#### АННОТАЦИЯ

В статье обобщены, дополнены и систематизированы принципы формирования системы показателей оценивания инвестиционного потенциала институтов финансового рынка и эффективности его формирования и использования, а также иерархически сгруппированы факторы влияния на инвестиционный потенциал института финансового рынка по уровням их возникновения.

**Ключевые слова:** инвестиционный потенциал, эффективность, принципы, факторы.

#### ANNOTATION

In article it is generalized, added and systematized the principles of formation of system of indicators of estimation of investment potential of institutes of the financial market and efficiency of its formation and use, and also hierarchically grouped factors of influence on the investment potential of institute of the financial market by the levels of their emergence.

**Keywords:** investment potential, efficiency, principles, factors.

**Постановка проблеми.** Інвестиційна діяльність інститутів фінансового ринку має непересічне значення для фінансування структурних зрушень у вітчизняній економіці. Однак низька фінансова забезпеченість більшості інститутів фінансового ринку (нефінансових і фінансових корпорацій) звужує їхні інвестиційні можливості й не дає їм змоги відігравати істотну роль у фінансуванні розвитку як фінансового, так і реального секторів економіки. Тому проблема оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та ефективності його формування й використання набуває особливого актуального значення. При цьому важливим моментом при оцінюванні інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та ефективності його формування й використання є дослідження певних принципів оцінювання та сукупності факторів, вплив яких може підвищувати або зменшувати рівень самого інвестиційного потенціалу.

#### Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Теоретичні аспекти дослідження принципів і сукупності факторів, вплив яких може підвищувати або зменшувати рівень інвестиційного потенціалу, відображено в працях низки вчених-економістів. Так, вивченням принципів формування певної системи показників оцінювання займалися науковці В.М. Бондаренко [1], В.Й. Жежуха, О.Й. Жежуха [2], В.І. Костевко [3], Г.О. Партин, О.В. Дідух [4], С.С. Пінчук [5], Н.С. Питуляк [6] та інші. Фактори впливу на потенціал та ефективність формування й використання інвестиційного потенціалу досліджували такі науковці, як О.В. Ареф'єва, Т.В. Харчук [7], М.В. Бормотова, Б.А. Москаленко, Є.В. Сухоребрій [8], О.І. Маслак, Л.А. Квятковська, О.О. Безручко [9], В.В. Роєнко [10] та інші.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** У згаданих дослідженнях, не зважаючи на їх наукову значимість, усе ж відсутня систематизація принципів формування певної системи показників оцінювання саме інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, а також сукупності факторів впливу на цей вид потенціалу. Такі обставини зумовлюють необхідність проведення більш глибоких досліджень принципів формування певної системи показників оцінювання й системи факторів впливу на інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку та ефективність його формування й використання.

**Мета статті.** З урахуванням специфіки проблеми оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, а також з огляду на сучасний стан розвитку фінансового ринку України та вітчизняної економіки загалом, цінність і значення фінансового забезпечення їх розвитку через інвестування метою статті є таке: узагальнення, доповнення й систематизація принципів формування системи показників оцінювання як самого інвестиційного потенціалу, так і ефективності його формування та використання, а також ієрархічне групування факторів впливу на інвестиційний потенціал за рівнями їх виникнення.

**Виклад основного матеріалу.** Формування й використання інвестиційного потенціалу характеризується сукупністю наявних фінансових ресурсів і можливостей, які вже використовуються або можуть бути використані для досягнення бажаного результату, тобто трансформацією фінансових ресурсів в інвестиційні ресурси та подальшим їх інвестуванням. За цих умов необхідним є оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, яке базується на системі обґрунтованих показників, критеріїв та індикаторів, параметрів розвитку потенціалу, а також ураховуватиме оцінювання ефективності процесів його формування й використання.

Саме оцінювання інвестиційного потенціалу сприяє визначенню можливостей різних за своїм статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів щодо формування та використання інвестиційних ресурсів і їх інвестування для власного перспективного розвитку, а також створення додаткових умов для здійснення зовнішніх вкладень.

Оскільки ефективність загалом є багаторівневою та комплексною категорією, то її оцінювання може бути здійснене лише за допомогою конкретизації певних показників, які, у свою чергу, становлять систему показників оцінювання ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу. Формування цієї системи показників ефективності повинно ґрунтуватися на певних принципах оцінювання, що уособлюють сукупність базових правил проведення самого процесу оцінювання [3, с. 69], з притаманними їм взаємозв'язками, які забезпечують досягнення цілей самого оцінювання.

Відтак, зазначимо, що на сьогодні конкретизації принципів формування системи показників визначення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку немає. Огляд наукової літератури дав змогу констатувати, що науковцями визначаються узагальнені принципи формування певної системи показників оцінювання. Однак, розглядаючи принципи як вихідний пункт, першооснову, а також ураховуючи специфіку формування й використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, вважаємо за доцільне узагальнити, доповнити та систематизувати принципи формування системи показників оцінювання як самого інвестиційного потенціалу, так і ефективності його формування й використання. Так, за визначенням різних засад оцінювання пропонуємо виокремити такі групи принципів:

– принципи, що визначають методологічні засади оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу:

– принцип наукової обґрунтованості, який передбачає, що оцінювання необхідно здійснювати на основі використання науково обґрунтованих методик, які мають допомагати досліджувати й оцінювати як елементи інвестиційного потенціалу, так і ефективність його формування та використання;

– принцип комплексності, який передбачає, що методика оцінювання повинна надати можливість комплексно розглядати отримані результати, а також розкривати всі причиново-наслідкові зв'язки окремих елементів системи;

– принцип об'єктивності, який передбачає, що результати оцінювання повинні відображати об'єктивну реальність і базуватись на достовірній інформації й точних аналітичних розрахунках;

– принцип цілісності, який передбачає, що інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання мають оцінюватись як цілісна система, у якій виявляється залежність кожного елемента, властивостей і відносин системи від його місця, функцій усередині цілого;

2) принципи, що визначають організаційно-функціональні засади побудови системи показників оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу:

– принцип гнучкості, який передбачає, що методика оцінювання ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу повинна передбачати можливість унесення в неї змін у зв'язку зі змінами внутрішнього та зовнішнього середовищ;

– принцип динамічності, який передбачає, що об'єкти оцінювання не залишаються постійними, тобто змінюються в часі, тому є необхідним дослідження динаміки показників за визначені періоди;

– принцип релевантності, який передбачає, що показники оцінювання повинні бути реальним мірилом результатів самого оцінювання;

– принцип адаптивності, який передбачає необхідність постійного моніторингу й аналізу результатів процесу оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу з метою їх корегування залежно від зміни факторів внутрішнього й зовнішнього середовищ, які визначають цей процес;

– принцип адекватності, який передбачає, що під час оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу необхідним є врахування ймовірнісного, стохастичного характеру реальних процесів, особливо в умовах невизначеності;

3) принципи, що визначають якісні характеристики методичних засад оцінювання ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу:

– принцип цілеспрямованості, який передбачає, що оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу має здійснюватися відповідно до визначених цілей і завдань;

– принцип критеріальної визначеності, який передбачає, що оцінювання повинно базуватись на певних критеріях, котрі роблять оцінювання більш об'єктивним і вагомим;

– принцип багатоаспектності, який передбачає, що оцінювання інвестиційного потенці-

алу й ефективності його формування та використання має базуватися на різних аспектах, які характеризують об'єкт оцінювання з кількох сторін, що забезпечує в кінцевому підсумку оптимальність самого оцінювання;

- принцип етапності, який передбачає необхідність урахування етапів здійснення процесів формування та використання інвестиційного потенціалу під час оцінювання самої ефективності цих процесів;

- принцип кількісного вимірювання, який передбачає, що оцінювання ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу має виражатися в кількісних вимірвальних показниках;

- принцип єдності та відповідності показників, який передбачає, що під час оцінювання показники повинні доповнювати один одного з метою більш досконалого оцінювання ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу, а також розраховуватись за єдиною методикою;

- принцип інтегрування, який передбачає необхідність розрахунку та використання інтегральних показників, що отримують шляхом узагальнення часткових показників, а також розглядають у взаємозв'язку з цими частковими показниками.

Отже, на нашу думку, чітке дотримання вищезначених принципів формування системи показників оцінювання ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку забезпечуватиме високу результативність реалізації відповідних аналітично-розрахункових процедур.

Важливим моментом під час оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та ефективності його формування й використання є дослідження сукупності факторів, вплив яких може підвищувати або зменшувати рівень самого інвестиційного потенціалу. Саме поняття «фактор» – це умова, рушійна сила будь-якого процесу, явища. Іншими словами, фактор розглядається як істотна обставина в явищі, процесі, що досліджується, вихідна складова чого-небудь [11]. Це визначення стоєть безпосередньо й факторів формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку. Тому необхідним є чітке визначення факторів, що дасть змогу передбачати, прогнозувати, контролювати, згладжувати й запобігати негативним факторним виявам, а також стимулювати, створювати, підтримувати, посилювати позитивний факторний вплив.

Дослідження уявлень учених-економістів про сутність інвестиційного потенціалу підтвердило, що не існує єдиного всебічного переліку факторів, які характеризують певний вплив на його формування та використання. На сьогодні науковцями висувається кілька аспектів ранжування факторів, від яких залежить рівень потенціалу:

- 1) за джерелами виникнення:

- зовнішні (екзогенні) та внутрішні (ендогенні) фактори [8, с. 60; 10, с. 60];

- фактори мікросередовища (внутрішні складові) й макросередовища (зовнішні складові) [9, с. 41];

- 2) за якісними характеристиками їх впливу: фактори-стимулятори та фактори-дестимулятори [12, с. 43; 13, с. 158].

Отже, першочергово на рівень інвестиційного потенціалу й ефективність його формування та використання впливають фактори зовнішнього та внутрішнього середовищ функціонування того чи іншого інституту фінансового ринку. Відмітимо, що подане розмежування факторів за джерелами виникнення за своєю суттю відображає саме їх поділ щодо зовнішнього й внутрішнього впливу на інвестиційний потенціал, який автори називають по-різному – екзогенні й ендогенні, зовнішні та внутрішні складові тощо. Тому, з метою узагальнення назв груп факторів, які ранжуються за джерелами виникнення, пропонуємо виокремлення саме факторів впливу зовнішнього та факторів впливу внутрішнього середовищ.

Таке виокремлення груп факторів є логічним, оскільки для визначення рівня ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу потрібно враховувати не лише процеси, що здійснюються на рівні інституту фінансового ринку, а й зміни, пов'язані із зовнішнім середовищем його функціонування.

Фактори зовнішнього середовища виникають за межами окремого інституту фінансового ринку й незалежні від його функціональних особливостей та інституційного статусу інвестора на фінансовому ринку. Зовнішні фактори залежать від державної політики в тій чи іншій сфері, кон'юнктури фінансового ринку, стану економіки країни, галузі, до якої належить інститут фінансового ринку, тощо.

Дослідження зовнішніх і внутрішніх факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання демонструє те, що в сучасній економічній літературі розглядаються різні підходи до їх групування. Вважаємо за доцільне множинну факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання інститутів фінансового ринку розмежовувати за ієрархічними рівнями економіки в такий спосіб:

- 1) зовнішні фактори (фактори зовнішнього середовища) впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання, які інститут фінансового ринку не може передбачити та на які не може впливати:

- фактори макrorівня, що відображають вплив умов функціонування міжнародної та національної економік;

- фактори мезорівня, які відображають вплив умов розвитку регіону та/або галузі, у яких функціонує той чи інший носій інвес-

тиційного потенціалу – інститут фінансового ринку;

2) внутрішні фактори впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання – фактори мікрорівня, які інститут фінансового ринку безпосередньо може контролювати, а отже, може в той чи інший спосіб впливати на їх дію.

Зазначимо, що деякі автори, котрі досліджують підходи до групування факторів впливу на різні об'єкти їх досліджень, дають характеристику груп факторів без їх розмежування за ієрархічними рівнями, а розглядають їх узагальнено, як обставини зовнішнього й внутрішнього впливу. Так, О.В. Ареф'єва та Т.В. Харчук до групи зовнішніх факторів зараховують економічні, соціальні, політичні, юридичні умови, що виникають під впливом обмежувальних або стимулювальних заходів державних органів, банків, інвестиційних компаній, політичних сил, громадських організацій тощо [7, с. 72]. Такий узагальнений розгляд, на нашу думку, зменшує можливості конкретизації впливу зовнішнього середовища щодо загальнодержавного та регіонально-галузевого рівнів.

Також зазначимо, що факторам мезорівня, що є рівнем галузі або регіону, який є сполучною ланкою між державою та окремою інституційною одиницею економіки, не приділено належної уваги в працях учених-економістів, а тому втрачається можливість досягнення більш ефективного формування й використання інвестиційного потенціалу саме через відсутність взаємодії інститутів-інвесторів із державою.

Тому на основі наявних напрацювань учених-економістів щодо виокремлення факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання та власного бачення їх групування до основних зовнішніх факторів макrorівня зарахуємо такі:

1) політичні фактори: стабільність політичної ситуації в державі; сприяння міжнародної спільноти й держави створенню сприятливого інвестиційного середовища (клімату) тощо;

2) правові фактори: законодавча база, що регламентує інвестиційні процеси в державі; її стабільність, прозорість і відповідність міжнародним нормам права; узгодженість (суперечності) законодавчо-нормативних актів; чіткість механізмів виконання чинних законів; рівень корупції, бюрократизації тощо;

3) економічні фактори: тенденції економічного розвитку держави; податкова політика держави; стан розвитку фінансового ринку; рівень інфляції; конвертованість національної валюти та стабільність її курсу; регулювання валютного курсу; наявність платоспроможного попиту й заощаджень у населення тощо;

4) соціально-культурні фактори: рівень соціального напруження в державі; диференціація доходів населення; середній рівень заробітної плати в державі; рівень безробіття; довіра власників інвестиційних ресурсів до різних інсти-

тутів фінансового ринку; культурні традиції; національні звичаї; менталітет населення держави;

До зовнішніх факторів, що відображають вплив умов розвитку регіону чи галузі, тобто факторів мезорівня, доцільно зарахувати такі:

1) економічні фактори: тенденції економічного розвитку регіону та/або галузі; місцева податкова політика; розвиток регіональної інфраструктури фінансового ринку; фінансовий стан конкурентів; фінансовий стан контрагентів по фінансовому ринку в регіоні; наявність платоспроможного попиту й заощаджень у населення регіону тощо;

2) соціальні фактори: кількість населення регіону; середня заробітна плата в регіоні (галузі); рівень безробіття в регіоні, культурні традиції в регіоні тощо.

Серед факторів мікрорівня, тобто внутрішніх факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання, варто виокремити такі, як сформований обсяг інвестиційних ресурсів; обсяг і структура фінансових ресурсів, що потенційно можуть формувати інвестиційні ресурси; забезпеченість інституту фінансового ринку трудовими ресурсами та їх якість; доступ до фінансового ринку; фінансова (обізнаність) грамотність населення щодо інвестиційних перспектив конкретного інституту фінансового ринку; рівень організаційного забезпечення управління розміщенням інвестиційних ресурсів; внутрішні пріоритети розвитку носія інвестиційного потенціалу.

Аналізуючи фактори, необхідно враховувати, що фактори, не залежно від рівня їх виникнення й розвитку, можуть впливати на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання як позитивно, так і негативно, залежно від різноманітних умов зовнішнього та внутрішнього середовищ. Тому всі фактори, які впливають на інвестиційний потенціал, ділять на фактори-стимулятори (фактори позитивного впливу) й фактори-дестимулятори (фактори негативного впливу).

До факторів-стимуляторів належать і фактори, високі значення яких свідчать про сприятливі умови щодо формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку. Відповідно, фактори впливу на інвестиційний потенціал із протилежними якостями є факторами-дестимуляторами.

Поділ факторів на фактори-стимулятори й фактори-дестимулятори уможливує прогнозування тенденцій змін рівня інвестиційного потенціалу інституту фінансового ринку та внесення відповідних коректив до його інвестиційної стратегії.

Виокремлення основних факторів впливу на інвестиційний потенціал є важливим етапом обрання методики оцінювання ефективності його формування й використання різними інститутами фінансового ринку, так як повнота та об'єктивність оцінювання, а також сама ефек-

тивність обраної методики саме залежить від того, наскільки повно враховані ці фактори.

**Висновки.** Отже, під час дослідження визначено доцільність побудови системи показників оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та ефективності його формування й використання на основі системи принципів, що враховують специфіку об'єкта оцінювання. Також доведено, що інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку й ефективність його формування та використання слід розглядати з урахуванням множини факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання інститутів фінансового ринку, які пропонується розмежовувати за ієрархічними рівнями економіки в такий спосіб:

1) зовнішні фактори (фактори зовнішнього середовища) впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання, які інститут фінансового ринку не може передбачити та на які не може впливати:

– фактори макrorівня, що відображають вплив умов функціонування міжнародної та національної економік;

– фактори мезорівня, які відображають вплив умов розвитку регіону та/або галузі, у яких функціонує той чи інший носій інвестиційного потенціалу – інститут фінансового ринку;

2) внутрішні фактори впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування й використання – фактори мікрорівня, які інститут фінансового ринку безпосередньо може контролювати, а отже, може в той чи інший спосіб впливати на їх дію.

Таке чітке визначення факторів дасть змогу передбачати, прогнозувати, контролювати, згладжувати й запобігати негативним факторним виявам, а також стимулювати, створювати, підтримувати, посилювати позитивний факторний вплив. Запропонована ієрархія факторів надасть можливість розробити систему показників ефективності формування й використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та методи її оцінювання, спрямувати їх на нейтралізацію наявних проблем розвитку конкретного інституту.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бондаренко В.М. Методические подходы к определению эффективности использования ресурсного потенциала в пространственном формате / В.М. Бондаренко // Россий-

- ский академический журнал. – 2013. – № 3. – Т. 5. – С. 7–10.
2. Жежуха В.Й. Інтегрування та адаптивність як принципи оцінювання інноваційної здатності виробництва промислових підприємств в умовах зовнішньоекономічної діяльності / В.Й. Жежуха, О.Й. Жеруха [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/16242/1/88\\_Zhezhuha\\_163\\_163\\_Modern\\_Problems.pdf](http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/16242/1/88_Zhezhuha_163_163_Modern_Problems.pdf).
3. Костевко В.І. Методологічні питання оцінювання ефективності інноваційної діяльності підприємства / В.І. Костевко // Проблеми економіки та управління: збірник наукових праць / відп. ред. Й.М. Петрович. – Львів : Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2011. – 340 с.
4. Партин Г.О. Оцінювання підприємством-замовником ефективності аутсорсингової діяльності за основними видами аутсорсингу / Г.О. Партин, О.В. Дідух [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ir.kneu.edu.ua:8080/bitstream/2010/2541/1/Partyn.pdf>.
5. Пінчук С.С. Принципи оцінювання ефективності діяльності залізниць України / С.С. Пінчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://vistnic.stu.cn.ua/index.pl?task=arcl&j=31&id=8>.
6. Питуляк Н.С. Удосконалення принципів функціонування логістичних інформаційних систем / Н.С. Питуляк [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://vistnic.stu.cn.ua/index.pl?task=arcl&j=19&id=22>.
7. Ареф'єва О.В. Економічні засади формування потенціалу підприємства / О.В. Ареф'єва, Т.В. Харчук // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 7. – С. 71–76.
8. Бормотова М.В. Принципи та фактори формування і використання інвестиційного потенціалу підприємства / М.В. Бормотова, Б.А. Москаленко, Є.В. Сухоребрий // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2014. – № 45. – С. 59–63.
9. Маслак О.І. Особливості формування економічного потенціалу підприємства в умовах циклічних коливань / О.І. Маслак, Л.А. Квятковська, О.О. Безручко // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 9. – С. 36–46
10. Роєнко В.В. Фактори, що визначають процес формування та використання інвестиційного потенціалу страхових компаній / В.В. Роєнко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10229/2/Roienko.pdf>.
11. Жовновач Р.І. Про впорядкування факторів формування конкурентоспроможності підприємства / Р.І. Жовновач // Ефективна економіка. – 2011. – № 5. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=549>.
12. Вовк В.Я. Забезпечення фінансової стійкості банківської системи в умовах кризи / В.Я. Вовк, Ю.В. Дмитрик // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції – 2011. – № 2. – С. 41–44.
13. Момот О.М. Фінансова стійкість банку: фактори впливу та механізм управління / О.М. Момот, С.С. Анісімова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. – 2011. – Вип. 33. – С. 157–163.