

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ

ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ

КРЕЙДИЧ ІРИНА МИКОЛАЇВНА

УДК 330.322.0

**АКТИВІЗАЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ
В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.07.01. – Економіка промисловості

А в т о р е ф е р а т
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Київ – 2002

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Національному технічному університеті України “Київський політехнічний інститут” Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Яловий Гаррі Кирилович,
Національний технічний університет України
“Київський політехнічний інститут”,
завідувач кафедри теоретичної і прикладної економіки;

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, старший науковий співробітник
Рудченко Олександр Юрійович
Науково-дослідний економічний інститут
Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України,
завідувач відділу проблем реформування відносин власності,
антимонопольної політики і розвитку підприємництва;

кандидат економічних наук, доцент

Шклярук Сергій Григорович
Міжрегіональна академія управління персоналом,
доцент кафедри банківської і страхової діяльності;

Провідна установа: Інститут регіональних досліджень
НАН України, відділ проблем ринкової інфраструктури
та транскордонного співробітництва, м. Львів

Захист відбудеться “ 21 ” _____ січня _____ 2003 р. о 14 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.150.02 по захисту дисертацій на здобуття наукового ступеня доктора (кандидата) наук в Інституті економіки НАН України за адресою: 01011, Київ-11, вул. Панаса Мирного, 26.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Інституту економіки НАН України.

Автореферат розісланий “ 4 ” _____ грудня _____ 2002 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

Стешенко В.С.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Економічний прогрес національної економіки, об'єктивно пов'язаний з циклічністю відтворювальних процесів, консолідується навколо інвестиційної діяльності, яку сьогодні треба розглядати в обов'язковому контексті розгортання глобальних світових репродукційних механізмів, міжнародного руху капіталів. Адже інвестиційна діяльність не тільки обумовлює конкурентоспроможність підприємств у ринковому середовищі, але й відіграє ключову роль в економічному й соціальному прогресі всього суспільства. Саме фактор інвестиційної діяльності спричинив стрімке економічне зростання більшості країн світу, а висока інвестиційна активність дозволяє їм не втрачати своїх конкурентних переваг.

Використання інвестицій як головного елемента реформування економіки дозволяє досягти більш високого рівня перетворень. Цей засіб припускає розроблення й використання ефективного механізму їхнього залучення та реалізації.

Акумулюючи підприємницький, державний та іноземний капітали, відкриваючи доступ до сучасної техніки і технології, використання інвестицій сприяє формуванню національного інвестиційного ринку, динамізує факторні ринки та ринки товарів і послуг, підтримує заходи макроекономічної стабілізації, дає змогу розв'язувати соціальні проблеми трансформаційного періоду.

Економічні перетворення, які відбуваються у національній економіці, висувають необхідність розробки та застосування нових підходів до розвитку інвестиційного процесу взагалі і його фінансового забезпечення зокрема. Отже, ці питання вимагають подальшого дослідження.

В економічній літературі відзначається, що успішна ринкова трансформація економіки і соціального життя українського суспільства не може здійснюватися на фоні інвестиційних процесів, які в'яло протікають. Інвестиційна діяльність є вирішальною ланкою в економічній політиці держави, її активізація дозволить забезпечити економічне зростання й приріст соціального ефекту, збалансувати макроструктури.

Використання на практиці методик оцінки інвестиційної привабливості регіонів України й представлення результатів цієї оцінки у формі, зрозумілій для потенційних інвесторів, – це шлях збільшення потоку інвестицій в економіку країни, що є однією з найважливіших умов її стабілізації та розвитку.

Розбіжності й неясність у діях державних та інших управлінських структур, відповідальних за проведення інвестиційної політики в Україні, серед ряду інших причин може мати ще і теоретичні корені. Дотепер в економічній літературі немає єдиного розуміння й тлумачення таких основних моментів для прийняття управлінських рішень із питань інвестицій, як сутність і структура інвестиційного ринку, класифікація інвестицій та інвестиційних об'єктів. Інвестиційна привабливість багатьма авторами дотепер розуміється як аморфний, неструктурований феномен, в силу чого його

складно визначити, розрахувати і тим більше ним управляти.

Вважаємо, що сподіватися на вирішення проблем залучення інвестиційних ресурсів в Україну можна буде тільки через розуміння інвестиційних проблем у комплексі, тільки через чітке системне уявлення про сутність, структуру та можливості оцінки інвестиційної привабливості об'єктів інвестицій, тільки завдяки професійному представленню цієї оцінки потенційним інвесторам. Таким чином, вирішення проблеми активізації інвестиційної діяльності є стратегічною, однією з найбільш важливих і складних задач управління як економікою країни, регіону, так і окремих галузей і підприємств.

Проблема інвестицій дуже багатогранна й актуальна як в Україні, так і в усьому світі. Питанням інвестицій та оцінки їхньої ефективності присвячені роботи закордонних і вітчизняних вчених таких, як М. Портер, Дж. Френсіс, К. Еклунд, В. Лівшиць, В. Косов, М. Волков, М. Герасимчук, М. Долішній, І. Лукінов, Г. Омелянович, І. Бланк, Г. Бірман, С. Шмідт, Б. Губський, А. Мертенс, Ю. Макагон, Я. Мелкумов, І. Д'яконова, А. Пересада, В. Хобта та ін.

Актуальність теми активізації інвестиційної діяльності та наявність проблемних моментів у розроблених раніше методиках обумовили доцільність проведення даного дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація підготовлена на основі наукових досліджень автора, проведених на кафедрі теоретичної і прикладної економіки Національного технічного університету України "Київський політехнічний інститут", кафедрі фінансів і банківської справи Ялтинського інституту менеджменту Міжнародного науково-технічного університету в 1998-2002 рр., а також обумовлюється Законом України від 21.12.2000 р. "Про спеціальний режим інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку і вільний економічний зоні "Порт Крим" в Автономній республіці Крим".

Робота виконана згідно з цільовими комплексними науково-технічними програмами з вирішення найважливіших науково-технічних і економічних проблем і координується з планами Міністерства освіти і науки України в сфері науково-технічної й інноваційної діяльності (державний реєстраційний №05.08/03981, шифр "Надія", договір 2/1384-97), а також в рамках конкурсного проекту Державного фонду фундаментальних досліджень Міністерства освіти і науки України (державний реєстраційний №3.4/431).

Мета та завдання дослідження. Мета дослідження – розробити теоретичні положення, концептуальні підходи та науково-практичні методи та рекомендації щодо активізації формування та реалізації інвестиційної політики стосовно промислових підприємств Кримського регіону, пов'язаних з унікальною парадигмою трансформацій ринкового середовища та стратегічними завданнями високо інтегрованого економічного розвитку України.

Для досягнення поставленої мети вирішуються такі наукові завдання:

- визначення методологічних основ дослідження, які базуються на системному аналізі;

- розкриття сутності, структури й механізму ринку інвестицій;
- визначення напрямів активізації інвестиційної діяльності;
- дослідження вітчизняного та закордонного досвіду створення територій спеціального режиму інвестування;
- визначення методичних підходів в обґрунтуванні структури інвестиційного капіталу;
- розгляд суті, особливостей та визначення шляхів мобілізації зовнішніх і внутрішніх джерел інвестиційних ресурсів на сучасному етапі;
- дослідження критеріїв і системи техніко-економічних показників оцінки ефективності інвестиційних програм і проектів;
- розробка моделі регіональної інвестиційної політики.

Об'єкт дисертаційного дослідження – промислові підприємства Автономної Республіки Крим.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні питання інвестиційної діяльності підприємств в промисловості Кримського регіону в умовах трансформації ринкової економіки.

Методи дослідження. Для досягнення поставленої у роботі мети використано методи: аналізу та синтезу – досліджено підходи до визначення інвестиційної привабливості регіонів, оцінки ефективності інвестиційних проектів і програм; систематизації – розробка класифікації інвестицій; математично-статистичного аналізу – дослідження стану інвестиційної привабливості регіонів України та джерел інвестиційних ресурсів; структурний аналіз; порівняння – оцінки інвестиційної діяльності підприємств; економіко-математичні – дослідженні критеріїв і системи техніко-економічних показників оцінки ефективності інвестиційних програм і проектів.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в наступному:

1. Розроблено модель інвестиційної політики в промисловості регіону, в рамках якої при порівняльній оцінці ефективності використання інвестиційних ресурсів для реалізації різних проектів метод визначення оптимального використання інвестиційних ресурсів дозволяє кількісно виразити граничну міру економічного ефекту можливих варіантів їхнього використання і вибрати найкращий.
2. Запропоновано методику оцінки ефективності регіональних інвестиційних проектів і програм, яка базується на оптимізації за коефіцієнтом прибутковості.
3. Обґрунтовано структуру інвестиційного капіталу на основі аналітичних підходів, яка враховує такий елемент капіталу як корпоративні цінні папери.
4. Запропоновано заходи активізації інвестиційної діяльності через складові економічної політики. Зокрема пропонуються зміни амортизаційної політики, які передбачають лібералізацію формування і використання амортизаційного фонду, створення на основі пільг додаткових інвестиційних ресурсів, моніторинг і контроль за ефективним використанням коштів відтворення основного капіталу. У сфері приватизації пропонується розширити продаж акцій інвестиційними зобов'язаннями і посилити контроль за їх виконанням; збільшити кошти на цілі інвестування на ос-

нові введення відповідних умов приватизації; дозволити погашення заборгованості підприємств за рахунок доходів від приватизації.

5. Проведено оцінку інвестиційної привабливості регіонів України на базі інтегральних показників інвестиційної привабливості, яка відкриває нові можливості ефективної інвестиційної діяльності. За найбільш обґрунтованою диверсифікацією інвестиційної діяльності на сучасному етапі така оцінка дозволяє: розробити інвестиційну стратегію компаній і фірм на довгострокову перспективу з урахуванням регіональних чинників; погодити стратегію з потенціалом регіональних споживчих ринків виробництва; врахувати можливий період реалізації інвестиційних проєктів в регіоні.

6. Запропоновано підхід до моделювання механізму регулювання інвестиційної діяльності конкретного регіону України.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що запропоновані розробки є методичною базою, за допомогою якої регіональні органи влади можуть формувати регіональну інвестиційну політику, здійснювати кваліфіковану оцінку ефективності інвестиційних програм і проєктів, а підприємства будь-якої форми власності та галузевої спрямованості можуть формувати свою інвестиційну стратегію та здійснювати інвестиційну діяльність. Використання розробок і рекомендацій дисертаційної роботи дозволяє інвестору детально проаналізувати інвестиційні пропозиції й прийняти науково обґрунтоване інвестиційне рішення.

Методичні рекомендації з моделювання економіко-організаційного механізму регулювання інвестиційної діяльності в промисловості Кримського регіону знайшли практичне застосування в діяльності ВАТ “Державний експортно-імпортний банк України” (довідка від 02.08.2002 р.)

Практичну цінність мають розроблені критерії й системи техніко-економічних показників оцінки ефективності інвестиційних програм і проєктів. Методичні підходи та рекомендації, викладені у дисертаційній роботі, було впроваджено Ялтинським міським виконавчим комітетом при формуванні інвестиційної політики на території пріоритетного розвитку “Велика Ялта” (довідка від 28.08.2002 р.).

Результати дослідження використовуються у навчальному процесі при викладанні курсів “Інвестування”, “Інвестиційний менеджмент” та “Регіональна економіка” у Ялтинському інституті менеджменту Міжнародного науково-технічного університету (довідка від 01.02.2002 р.).

Апробація результатів дослідження. Основні результати дисертаційного дослідження обговорювались й були схвалені на Всеукраїнській науково-практичній конференції “Шляхи зміцнення фінансово-економічної самостійності регіонів України” (Дніпропетровськ, 2000 р.), III Міжнародній науково-практичній конференції “Маркетинг та логістика в системі менеджменту” (Львів, 2000 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Проблеми и перспективы устойчивого развития туристско-рекреационного комплекса стран Черноморского бассейна. Повестка дня на XXI век”

(Сочі – Ялта, 2001 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Наука і освіта 2002” (Дніпропетровськ, 2002 р.), Міжнародній науковій конференції студентів та молодих вчених “Проблеми та перспективи розвитку фінансів, кредиту й бухгалтерського обліку” (Донецьк, 2002 р.), X Міжнародній науково-практичній конференції “Управління організацією: регіональні аспекти” (Київ, 2002 р.)

Публікації. Теоретичні висновки, отримані в результаті дослідження, та розроблені прикладні рекомендації, опубліковані у 6 статтях у наукових журналах, які на момент опублікування праць входили до переліку спеціалізованих фахових видань з економічних наук, затвердженого ВАК України та тезах доповідей на конференціях. Загальна кількість публікацій за темою дисертації становить 12 робіт обсягом 3,5 ум. -друк. арк., в т.ч. 11 робіт, написаних особисто автором.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, в структурі яких виділено 12 параграфів; висновків; списку використаних джерел, який містить 112 найменувань, додатків. Повний обсяг дисертації – 176 сторінок, в тому числі 24 рисунка, 11 таблиць.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У першому розділі “**Стратегія і тактика інвестиційного процесу**” визначена сутність інвестицій, їх провідна роль в умовах ринкової трансформації економіки. Значна увага приділена класифікації інвестицій за регіональною ознакою. Розглянуті сучасні особливості таких основних понять, пов’язаних з інвестиційною діяльністю, як інвестиційний процес та інвестиційний ринок. Основною метою інвестиційної діяльності є забезпечення реалізації економічної стратегії – економічного зростання. Досягнення такої стратегічної мети тісно взаємозалежно з необхідністю ефективного використання інструмента економічних перетворень – інвестицій.

Проведено дослідження різноманітних аспектів розробки інвестиційної стратегії підприємств. Автором пропонується деталізувати й розширити етапи розробки інвестиційної стратегії підприємств промисловості Кримського регіону.

Досліджено фактори, які впливають на інвестиційну діяльність підприємств. Автором пропонуються наступні напрями активізації інвестиційної діяльності: формування сприятливого інвестиційного клімату; посилення інвестиційної спрямованості банківської системи, обґрунтування надання кредитів під гарантії уряду; пошук джерел фінансування, активізації інвестиційної активності населення; визначення пріоритетних сфер та активізація інвестування на регіональному рівні; обґрунтування ефективності інвестицій; активізація фондового ринку як фактора інвестування; використання в деяких регіонах спеціального режиму інвестиційної діяльності та ін.

У роботі проводиться дослідження вітчизняного та закордонного досвіду створення територій спеціального режиму інвестиційної діяльності.

У роботі досліджуються два види передумов інвестиційної діяльності: зовнішній та внутрішній. Розглянуті особливості методичних підходів до вивчення основних видів загальноекономічних факторів. Досліджуються особливості й структура розвитку інвестиційного процесу в Україні. Проводиться аналіз впливу регіональних чинників на інвестиційний процес. Виділено три основні етапи дослідження: попередній – визначення загальноекономічних умов та факторів формування інвестиційного процесу в Україні; базовий – визначення структури та основних напрямів інвестиційної діяльності в Україні; спеціальний – на основі дослідження дії регіональних факторів вивчення механізму їх впливу на ефективність та активність інвестиційного процесу в регіонах України.

У другому розділі дисертації **“Оцінка інвестиційних проектів та особливості реалізації інвестиційного процесу”** проводиться дослідження умов формування інвестиційного процесу в Україні, розглядаються напрями державного регулювання інвестиційної діяльності. В роботі проаналізовано обсяги інвестицій в основний капітал в економіку України, в т. ч. в промисловість (табл.1,2).

Як свідчать дані табл. 1 в останні роки зростали не тільки фізичні обсяги інвестицій в основний капітал, але і частка капіталовкладень виробничого призначення з 68,7% у 1998 р. до 73,9% у 2000 р. Нарощування інвестиційного попиту на 21% у 1998 – 2000 рр. (інвестиції в основний капітал) та 17,2% у 2001 р. було одним із вирішальних факторів 9%-ного зростання ВВП у 2001 р. Але з другої половини 2001 р. спостерігається затухання зростання інвестицій в основний капітал. Динаміка ВВП на рівні 5,5% та вище потребує прискорення зростання інвестицій у 1,5 раза, до рівня 13-14%. Звичайно, за умов підвищення ефективності капіталовкладень такий темп міг би бути скоригований у сторону зниження. Без цього зростання інвестицій на може бути достатнім, тим більше, з огляду на загальмоване вибуття зношених основних фондів порівняно із введенням нових.

Таблиця 1

Динаміка інвестицій в основний капітал в економіку України
за 1998-2000 рр, млн. грн. (у фактичних цінах)

Показники	1998	1999	2000
Обсяг капітальних вкладень – всього	13958	17552	23629
в т.ч. за об'єктами:			
Виробничого призначення	9599	12625	17452
% до загального обсягу	68,7	71,92	73,9
Невиробничого призначення	4359	4927	6177
% до загального обсягу	31,3	28,1	26,1

Інвестиції в основний капітал в економіку України
за 1998-2000 рр. (у порівняних цінах)

Показники	1998	1999	2000
Економіка України – всього, млн. грн., в т.ч.	12151	12197	13955
Промисловість, млн. грн.	4540	4582	5672
% до загального обсягу	37,4	37,6	40,6
Промисловість АРК, млн. грн.	317	298	283
% до загального обсягу	2,6	2,4	2,0

Примітка. Розраховано за даними Держкомстату України.

Особлива увага в роботі приділяється дослідженню регіональних аспектів інвестиційної діяльності, актуальність чого зростає відповідно до складності соціально-економічних умов України:

- невпорядкованість економіко-господарських відносин та несформованість інвестиційного ринку ускладнює реалізацію багатьох народногосподарських завдань;
- функціонально-цільова зумовленість активізації інвестиційного процесу та структурної й технологічної перебудови господарських комплексів регіонів України з відповідним відображенням у науково-теоретичних розробках регіональної економіки.

Реалізація інвестиційного процесу в Україні має такі особливості як недостатність обсягів іноземних інвестицій, важливою передумовою одержання яких є вивчення природних, економічних, соціальних, екологічних та інших умов для їх здійснення; підвищення ролі фінансово-економічних цілей інвестиційної діяльності з наступним пошуком додаткових резервів підвищення ефективності реалізації інвестиційних проектів, важливе місце серед яких займають регіональні.

У роботі проведена оцінка інвестиційна привабливості регіонів України. На основі інтегральних коефіцієнтів інвестиційної привабливості були розраховані інтегральні індекси інвестиційної привабливості регіонів України. Отримані значення індексів інвестиційної привабливості регіонів дозволили провести типізацію регіонів України за рівнем інвестиційної привабливості (табл.3). Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України відкриває нові можливості регіональної диверсифікації для ефективності інвестиційної діяльності.

У дисертації проводиться дослідження методик визначення ефективності регіональних інвестиційних проектів і програм.

Запропонована нами модель базується на оптимізації за коефіцієнтом загальної прибутковості. Спочатку формулюється суть задачі. Припускаємо, що в інвестиційному портфелі регіону є одна

пропозиція на інвестування, і потрібно розробити теоретичні обґрунтування, відповідно до яких адміністрація регіону (регіональний центр управління проектами, регіональний інвестиційний керуючий) могла б реалізувати дану пропозицію з найкращим для регіону економічним результатом або відхилити його. Для вирішення даної проблеми спочатку вводять або конкретизують ряд понять.

При визначенні прибутку від проекту за той або інший період часу припускаємо, що у потенційного інвестора завжди є альтернативний гарантований варіант вкладання коштів, на-

приклад, у банківський депозит. Тому

$$D_t = \sum_{n=1}^{T-t} q_n \cdot (1 + \alpha)^{\left[\frac{T-n}{m}\right]} - (1 + \alpha)^{\frac{T}{m}} \cdot \sum_{t=1}^T K_t \cdot (1 + \alpha)^{T-1}$$

прибуток бюджету регіону від реалізації інвестиційного проекту визначають таким

чином: як різницю між очікуваним прибутком від проекту й упущеного прибутку за альтернативним варіантом:

де Dt – очікуваний прибуток (збитки) за період T , (1)

q_n – очікуваний прибуток регіону від проекту в n -ому інтервалі часу,

T' – інвестиційний період,

m – мінімальний період для нарахування відсотків за депозитом,

α – процентна ставка за депозитом,

K_t – обсяг інвестицій у t -ому інтервалі часу,

$[X]$ – ціла частина числа x .

Інтервал часу T , при якому $Dt = 0$, є періодом окупності інвестицій. Так, у нестабільних умовах перехідної економіки потенційного інвестора може цікавити привабливість проекту не взагалі, а на заздалегідь задану перспективу. З цією метою вводять поняття стратегічного періоду T_c , після закінчення якого оцінюється очікуваний прибуток від проекту й доцільність його реалізації. Якщо стратегічний період перевищує життєвий цикл проекту $T_{жц}$, то припускають, що на період $DT = T_c - T_{жц}$, прибутки, отримані від реалізації проекту, беруть участь в альтернативному варіанті інвестування.

Типізація регіонів України за рівнем інвестиційної привабливості
за 2000 р.

Групи регіонів	Регіони	Величина інтегрального індексу інвестицій-ної привабливості регіону	Величина індексу рентабельності інвестицій	Величина індексу іноземної інвестиційної активності
Регіони пріоритетної інвестиційної привабливості	Київська область	2,03	1,75	4,44
	Дніпропетровська	1,18	1,34	0,34
	Донецька	1,17	0,66	1,02
	Харківська	1,17	1,61	0,59
	Запорізька	1,08	0,82	1,22
	АР Крим	1,08	0,82	0,66
Регіони дос-татньо високої інвестиційної привабливості	Луганська	0,93	0,94	0,51
	Львівська	0,93	0,87	0,54
	Одеська	0,89	1,43	0,56
	Полтавська	0,87	0,74	0,90
Регіони середньої інвестиційної привабливості	Вінницька	0,84	1,91	2,22
	Житомирська	0,81	0,20	0,44
	Закарпатська	0,81	0,39	0,88
	Сумська	0,78	0,41	0,17
	Миколаївська	0,78	1,01	0,22
	Черкаська	0,78	0,72	0,20
	Чернігівська	0,78	0,62	0,59
Регіони низької інвестиційної привабливості	Волинська	0,77	1,08	0,42
	Івано-Франківська	0,77	0,60	0,24
	Кіровоградська	0,76	0,68	0,24
	Рівненська	0,76	1,48	0,66
	Тернопільська	0,71	0,39	0,63
	Херсонська	0,70	0,26	0,51
	Хмельницька	0,66	0,19	0,27

	Чернівецька	0,63	0,38	0,24
--	-------------	------	------	------

Примітка. Розраховано за даними Держкомстату України

При наявності у інвестора декількох пропозицій і неможливості з його сторони задати стратегічний період орієнтуються на показник пріоритету інвестування.

$$\rho = \frac{q}{D_{ок}}$$

(2)

де q – середній прибуток від проекту за інтервалами часу в розрахунку на життєвий цикл проекту максимальної тривалості. $D_{ок}$ – упущений прибуток від проекту в розрахунку на період його окупності. Перевагу віддають тому проекту, для якого $c = \max$.

Інвестуючи кошти в проект, інвестор планує одержати певний прибуток у розрахунку на стратегічний період. Але яким повинен бути мінімальний розмір даного прибутку? З одного боку, інвестор, який вкладає гроші в депозит і не проявляє відповідної активності у сфері реальних інвестицій, може через інфляцію загубити частину їхньої реальної вартості. З іншого боку, інвестор, приймаючи до реалізації інвестиційний проект, піддається якомусь ризику і, крім того, знижує на час свій інвестиційний потенціал, який може бути затребуваний для реалізації інших проектів. При вирішенні даного питання в умовах повної невпевненості пропонуємо орієнтуватися на критерій Гурвіца, основу якого розкриває розрахункова формула:

$$H = \beta D + (1 - \beta) d \quad (3)$$

де, H – показник критерію, D – очікуваний прибуток при “вдалому” сценарії розвитку подій, d – очікуваний прибуток при “невдалому” сценарії розвитку подій, β – коефіцієнт оптимізму.

Незважаючи на ускладненість запропонованої моделі, її основна перевага полягає в тому, що вона зв'язує основні чинники, які впливають на ефективність окремих проектів-претендентів, як-от: одержувані доходи, інфляція, процентні ставки, стратегія залучення власних і позикових коштів. Крім цього, застосування даної моделі на етапі планування інвестиційної стратегії регіону дозволяє скоротити процес розрахунку і тим самим уникнути при вирішенні проблеми методу статистичних іспитів, основним недоліком якого є велика кількість іспитів для одержання необхідних характеристик із заданою точністю. Запропонована методика визначення ефективності інвестиційних проектів, з погляду інвестора, дозволяє із високим ступенем можливості прийняти правильне рішення про доцільність фінансування проекту.

У роботі розробляються також аналітичні підходи щодо обґрунтування структури інвестиційного капіталу.

В третьому розділі **“Моделювання економіко-організаційного механізму регулювання інвестиційної діяльності в промисловості Кримського регіону”** проведено дослідження методичного й організаційного забезпечення аналізу, прогнозу й регулювання ринку інвестицій.

Як критерій для прийняття рішень при виборі форми регулюючих впливів на середовище інвестиційного ринку, на нашу думку, варто прийняти мінімум сукупних витрат, що включають у себе: перемінні витрати; додаткові витрати на стимулювання попиту в умовах перенасичення інвестиційного ринку; втрати від непропорційного припливу інвестиційних ресурсів в окремий сектор або окрему галузь регіонального соціально-економічного комплексу.

У роботі досліджуються питання моделювання регіональної інвестиційної політики. Автором розглянуто також принципи її формування.

По-перше, така політика повинна носити цілеспрямований характер, що припускає вибір й обґрунтування конкретних для аналізованого періоду цілей інвестування.

По-друге, при формуванні цілей регіональної інвестиційної політики необхідно дотримуватись принципу варіантності, виконання якого означає розробку й оцінку можливих стратегій і тактик інвестування.

По-третє, регіональні органи управління в рамках розробки й реалізації інвестиційної політики повинні керуватися принципом результативності та ін.

Розроблено дерево цілей регіональної інвестиційної політики, яке є основою для аналізу діяльності, формування показників використання інвестиційних ресурсів, розподілу завдань між структурними елементами.

Моделювання регіональної інвестиційної політики проведено на основі цільового та програмного підходів. У сучасних умовах органи управління регіонального рівня не мають можливості регулювати діяльність підприємств на території регіону. Цю проблему дозволяє вирішити програмний підхід.

Автором запропоновано критерії й системи техніко-економічних показників оцінки ефективності інвестиційних програм і проектів в промисловості регіону.

Вибір кращого варіанта інвестиційного проекту, який може забезпечити найбільшу ефективність розвитку регіону, повинен ґрунтуватися на комплексному техніко-економічному аналізі. Для того щоб кожне приватне рішення, прийняте на основі такого аналізу, призводило до максимальної ефективності інвестиційного проекту, усі техніко-економічні розрахунки повинні ґрунтуватися на єдиній методології, в основу якої покладено теорію оптимізації. Остання відіграє важливу роль при проектуванні механізму взаємодії підсистем. Принцип спільної оптимізації базується на дотриманні наступних умов:

1. Оптимальний стан кожної підсистеми в системі менш ефективний, ніж оптимальний стан усієї системи:

$$\sum_{i=1}^n S_i < S_{zar}$$

(4)

де S_i – оптимальний стан i -ї системи; S_{zar} - оптимальний стан усієї системи; n – кількість підсистем.

2. Оптимізація стану системи призводить до субоптимальних (що стоять нижче за оптимальний рівень) станів складових її підсистем:

$$S \rightarrow \sum_{i=1}^n S_i^x,$$

(5)

де S_i – субоптимальний стан i -ї підсистеми.

Найважливішою вимогою в умовах обґрунтування використання і розміщення інвестицій для максимальної корисності підраховується реалізація інвестиційної діяльності з мінімальними витратами. Отже, необхідно мінімізувати сумарні витрати інвестиційної діяльності.

При порівняльній оцінці ефективності використання інвестиційних ресурсів для реалізації різних проектів запропоновано метод визначення оптимального використання інвестиційних ресурсів, який дозволяє кількісно виразити граничну міру економічного ефекту можливих варіантів їхнього використання і вибрати найкращий.

Проведено аналіз інвестиційних програм на основі функції корисності та визначені наступні критерії: норма прибутковості інвестиційного проекту; доходи населення, які характеризують рівень життя населення; житлові умови; кошти населення, використовувані для інвестування; зайнятість населення, яка певною мірою характеризує спосіб життя населення.

У дисертації визначено шляхи мобілізації внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування розвитку інвестиційної діяльності. Проведено аналіз внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності, визначено проблеми залучення зовнішніх джерел фінансування, запропоновано напрям мобілізації джерел фінансування розвитку інвестиційної діяльності.

ВИСНОВКИ

В умовах розвитку ринкової економіки в Україні підвищилось значення такого виду діяльності, як інвестування. В сучасних умовах господарювання значно розширився інвестиційний ринок, надаючи підприємствам можливість активізувати та диверсифікувати інвестиційну діяльність в промисловості регіонів. Тому зростає потреба у методичному інструментарії, який дозволяє проаналізувати, оцінити доцільність та ефективність здійснення інвестиційної діяльності. Деякою

мірою зазначений попит задоволено збільшенням обсягів видання перекладеної літератури, яка висвітлює досвід та рекомендації розвинених країн світу, та розробками вітчизняних вчених. Але ефективне використання закордонних методик ускладнюється через невідповідність сучасних українських та зарубіжних умов розвитку економіки. Тому актуальною залишається проблема розробки та вдосконалення адаптованих до сучасних умов національного ринку теоретичних положень, концептуальних підходів та науково-практичних методів і рекомендацій щодо активізації інвестиційної діяльності підприємств в промисловості регіонів.

Вирішенню цієї проблеми й присвячена дисертаційна робота. Проведені дослідження дозволяють авторові сформулювати ряд висновків та пропозицій:

1. Однією з особливостей сучасного етапу розвитку економіки України виступає нова роль регіонів, яка базується на перерозподілі важливих повноважень, зокрема законодавчої діяльності, розширення сфери прав і компетенцій у вирішенні питань соціально-економічного розвитку. З цього приводу автор вважає, що основною метою регіональної інвестиційної політики є забезпечення комплексного соціально-економічного розвитку. Відповідно найбільш важлива задача зазначеного процесу полягає в узгодженні інтересів учасників інвестиційної діяльності на всій території регіону.

2. У дисертації доведено, що головною умовою розвитку ринкових відносин у регіоні на сучасному етапі є оздоровлення та активізація інвестиційної діяльності в Україні та в її регіонах. Тому автор вважає, що виникла необхідність кардинальної перебудови управління інвестиційною діяльністю на всіх рівнях. З цього приводу, в роботі розроблені принципи управління інвестиційною діяльністю, які необхідно застосовувати в умовах становлення ринкових відносин, а саме такі принципи.

3. Автором пропонується деталізувати й розширити етапи розробки інвестиційної стратегії підприємств. Запропонована в роботі схема формування інвестиційної стратегії дозволяє інвесторові поглиблено проаналізувати особливості всіх її етапів і сформулювати узгоджену інвестиційну стратегію. Ці розробки є теоретичною основою для поглибленого дослідження таких етапів інвестиційної діяльності, як оцінка інвестиційної привабливості об'єктів інвестування й визначення ефективності реалізації інвестиційних проектів.

4. У роботі запропоновані такі напрями активізації інвестиційної діяльності як формування сприятливого інвестиційного клімату; посилення інвестиційної спрямованості банківської системи, обґрунтування надання кредитів під гарантії уряду; пошук джерел фінансування, активізація інвестиційної активності населення; визначення пріоритетних сфер та активізація інвестування на регіональному рівні; обґрунтування ефективності інвестицій; активізація фондового ринку як фактора інвестування; посилення інвестиційної спрямованості приватизації, надання податкових пільг для стратегічних інвесторів; активізація лізингу; реформування амортизаційної системи та ін.

5. Проведена в роботі оцінка інвестиційної привабливості регіонів України відкриває нові можливості регіональної диверсифікації для ефективної інвестиційної діяльності. На сучасному етапі така оцінка дозволяє: розробляти інвестиційну стратегію компаній і фірм на довгострокову перспективу; погоджувати цю стратегію з потенціалом регіональних споживчих ринків і ринків факторів виробництва; враховувати можливий період реалізації інвестиційних проектів в окремих регіонах з урахуванням рівня розвитку їхньої інвестиційної інфраструктури. В остаточному підсумку це буде сприяти інвестиційній діяльності в Україні.

6. Для вирішення проблем, які виникають у процесі реалізації інвестиційних проектів автором пропонується почати такі заходи з боку держави: спростити процес митного оформлення імпортованих вантажів, ввезених для реалізації інвестиційних проектів; спростити процедури і скоротити кількість взаємоузгоджень при здійсненні будівництва або реконструкції об'єктів; спростити звітність та виключити дублювання звітів суб'єктів територій пріоритетного інвестиційного розвитку; проводити сертифікаційні дослідження в одному центрі (наприклад, для АРК у м. Сімферополі).

7. У роботі запропоновано методикку оцінки ефективності регіональних інвестиційних проектів та взаємоузгодження основних стадій інвестиційної діяльності. Автор вважає, що доцільно будувати її на основі трьох базових вимог: пріоритетність прямих інвестицій, що пов'язано з високим рівнем зносу основних виробничих фондів і перевищенням підприємствами норм забруднення навколишнього середовища; ефективне використання ресурсів в процесі інвестування, що диктується високим рівнем дефіциту матеріальних і фінансових ресурсів; урахування й зниження ступеня ризику прийняття інвестором раціонального рішення про фінансування проекту, що обумовлено високим ступенем ризику господарської діяльності.

8. У ході аналізу й оцінки оптимальної структури капіталу інвестиційного проекту рекомендуємо дотримуватися наступного:

- оцінюється загальна потреба в капіталі поза залежністю від можливих джерел фінансування;
- визначається максимально можлива частка власного капіталу в загальній величині ресурсів, спрямованих на фінансування довгострокових інвестицій;
- розраховується показник “рентабельність – фінансовий ризик” для усіх варіантів структури інвестованого капіталу;
- розраховується швидкість повернення інвестованого капіталу;
- в межах між найбільшою часткою власного капіталу і його нульовим рівнем у загальному обсязі фінансових коштів визначається оптимальна комбінація ресурсів, які надходять на фінансування довгострокових інвестицій з різних джерел.

9. Пропонуються наступні основні принципи формування регіональної інвестиційної політики:

По-перше, така політика повинна мати цілеспрямований характер, що припускає вибір й обґрунтування конкретних для аналізованого періоду цілей інвестування.

По-друге, при формуванні цілей регіональної інвестиційної політики необхідно дотримуватись принципу варіантності, виконання якого означає розробку й оцінку можливих стратегій і тактик інвестування.

По-третє, регіональні органи управління в рамках розробки й реалізації інвестиційної політики повинні керуватися принципом результативності.

По-четверте, слід враховувати, що інвестиційні процеси вписуються в складну соціально-економічну систему – регіон, і при їхній реалізації можуть мати місце ендогенні, екзогенні, а так само синергетичні ефекти. Тому формувати інвестиційну регіональну політику необхідно керуючись принципом системності.

По-п'яте, відповідно до принципу комплексності, необхідно враховувати різнобічні наслідки реалізації інвестиційної політики не тільки в економічній, але й в соціальній, екологічній та інших сферах. Комплексний підхід також поширюється на ряд інших аспектів, таких як часовий аспект, що включає оцінку інвестиційних проектів на протязі всього їхнього життєвого циклу.

По-шосте, обов'язковій увазі підлягає “загальноекономічний” або “загальногосподарський” принцип – обмеженості ресурсів. При формуванні й реалізації регіональної інвестиційної політики необхідно виходити з об'єктивної умови обмеженості як відтворюваних, так і не відтворюваних ресурсів і благ.

10. При порівняльній оцінці ефективності використання інвестиційних ресурсів для реалізації різних проектів запропоновано метод визначення оптимального використання інвестиційних ресурсів, який дозволяє кількісно виразити граничну міру економічного ефекту можливих варіантів їхнього використання і вибрати найкращий.

Запропоновані науково-практичні методи і рекомендації щодо активізації інвестиційної діяльності в промисловості Кримського регіону можуть бути застосовані в інвестиційній діяльності на рівні регіонів і підприємств.

Основні положення, теоретичні і практичні висновки дисертації знайшли своє відображення у наступних наукових працях:

1. Крейдич И.Н. Региональная инвестиционная политика // Экономика: проблемы теории та практики. Збірник наукових праць. Випуск 64. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2000. – С. 44 – 49.

2. Крейдич І.М. Маркетинг як найважливіша складова інвестиційного проекту // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. – 2001. – №416. – С. 177 – 181.

3. Крейдич І.М. До питання про інвестиційну привабливість регіонів // Економіст. – 2001. – №9. – С. 46 – 48.

4. Крейдич І.М. Аналітичні підходи в обґрунтуванні структури інвестиційного капіталу // Економіка, фінанси, право. – 2002. – №2. – С. 21 – 23.

5.Крейдич І.М. Методологічні підходи до визначення ефективності регіональних інвестиційних проектів і програм // Економіка, фінанси, право. – 2002. – №3. – С.28 – 30.

6.Крейдич І.М. Перспективні напрями та механізми стимулювання інвестицій // Економіка України. – 2002. – №6. – С. 86 – 88.

7.Крейдич І.Н. Маркетинговое планирование при разработке инвестиционного проекта // Тези доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції “Маркетинг та логістика в системі менеджменту”. – Львів, 2000. – С. 154 – 156.

8. Крейдич І.Н. Концепция системы по привлечению инвестиций в народно-хозяйственный комплекс Большой Ялты “Ялта-Инвест” // Тези доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції “Шляхи зміцнення фінансово-економічної самостійності регіонів України”. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2000. – С. 121 – 122.

9.Крейдич І.Н. Региональная инвестиционная политика // Тезисы докладов Международной научно-практической конференции “Проблемы и перспективы устойчивого развития туристско-рекреационного комплекса стран Черноморского бассейна. Повестка дня на XXI век”. – Сочи-Ялта: РИО СГУТиКД, 2001. – С. 55 – 56.

10. Крейдич І.М. Розробка методичного й організаційного забезпечення аналізу, прогнозу і регулювання ринку інвестицій // Тези доповідей V Міжнародної науково-практичної конференції “Наука і освіта 2002”. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2002. – С. 42 – 43.

11. Крейдич І.М. Методологічні підходи до визначення ефективності регіональних інвестиційних проектів і програм // Тези доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених “Проблеми та перспективи розвитку фінансів, кредиту й бухгалтерського обліку”. – Донецьк, 2002. – С. 174 – 175.

12. Яловий Г.К., Крейдич І.М. Шляхи мобілізації внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування розвитку інвестиційної діяльності // Матеріали X Міжнародної науково-практичної конференції “Управління організацією: регіональні аспекти”. – Київ, 2002. – С. 358.

АНОТАЦІЯ

Крейдич І.М. Активізація інвестиційної діяльності підприємств в умовах трансформації економіки. Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.07.01. – Економіка промисловості. – Інститут економіки НАН України, Київ, 2002.

У дисертації досліджуються теоретичні та практичні аспекти активізації інвестиційної діяльності підприємств в Україні та окремих її регіонах. У роботі запропоновано принципову схему управління інвестиційною діяльністю в промисловості регіону, застосування якої дозволяє ком-

плексно стимулювати інвестиційну діяльність. Обґрунтовано структуру інвестиційного капіталу на основі аналітичних підходів, в якій враховується такий важливий елемент капіталу як корпоративні цінні папери. Розроблено модель регіональної інвестиційної політики. Запропоновано методику оцінки ефективності регіональних інвестиційних проектів і програм, яка базується на оптимізації за коефіцієнтом загальної прибутковості. Обґрунтовано напрями удосконалення економіко-соціального механізму регулювання інвестиційної діяльності в промисловості Кримського регіону.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний проект, інвестиційна привабливість, регулювання, регіон, ефективність.

АННОТАЦІЯ

Крейдич И.Н. Активизация инвестиционной деятельности предприятий в условиях трансформации экономики. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.07.01. – Экономика промышленности. – Институт экономики НАН Украины, Киев, 2002.

В диссертации исследуются теоретические и практические аспекты активизации инвестиционной деятельности предприятий в Украине и отдельных ее регионах.

Определена сущность инвестиций, рассмотрены современные особенности инвестиционной деятельности. Проведен анализ логико-категориального аппарата исследования инвестиционных процессов. В работе проведено исследование отечественного и зарубежного опыта создания территорий специального режима инвестиционной деятельности.

На основе сравнительного анализа и исследования особенностей современного развития инвестиционных процессов уточнена сущность основных видов инвестиций и проведена их многоаспектная классификация, в которой значительное внимание уделено классификации инвестиций по региональному признаку. Автором предложена схема формирования инвестиционной стратегии предприятий, позволяющая инвесторам углубленно проанализировать особенности всех ее этапов.

Обоснованы этапы и методические подходы к изучению влияния макроэкономических и региональных факторов на инвестиционные процессы с учетом инвестиционной привлекательности регионов.

Проводится исследование условий формирования инвестиционного процесса в Украине. Особое внимание в работе уделяется методическим подходам к оценке инвестиционной привлекательности регионов. Рассчитаны интегральные индексы инвестиционной привлекательности регионов Украины. Полученные результаты позволили провести типизацию регионов Украины по уровню инвестиционной привлекательности.

Проведен анализ объемов инвестиций и инвестиционных проектов в Автономной Республике Крым и территории приоритетного инвестиционного развития “Большая Ялта”, выявлены проблемы функционирования этой территории и определены направления их решения.

Предложена методика оценки эффективности региональных инвестиционных проектов и программ на базе следующих элементов:

- приоритетность прямых инвестиций, что обусловлено высоким уровнем износа основных фондов;
- эффективное использование ресурсов в процессе инвестирования, что предусмотрено высоким уровнем дефицита материальных и финансовых ресурсов;
- учет и минимизация уровня риска принятия инвестором рационального решения о финансировании проекта, что обусловлено высоким уровнем риска хозяйственной деятельности.

Основное преимущество предложенной модели заключается в том, что она увязывает основные факторы, влияющие на эффективность отдельных проектов-претендентов, таких как получаемые доходы, инфляция, процентные ставки, стратегия привлечения собственных и заемных средств. Применение этой модели на этапе планирования инвестиционной стратегии региона позволяет сократить процесс расчета и тем самым избежать при решении проблемы применения метода статистических испытаний, основным недостатком которого является большое количество испытаний для получения необходимых характеристик с заданной точностью. Поэтому, фактор экономии времени на проведение расчетов является одним из преимуществ предложенного метода.

Автором рекомендуется в процессе анализа и оценки оптимальной структуры инвестиционного капитала инвестиционного проекта придерживаться следующей схемы:

1. Оценивается общая потребность в капитале вне зависимости от возможных источников финансирования.
2. Определяется максимально возможная часть собственного капитала в общей величине ресурсов, направляемых на финансирование долгосрочных инвестиций.
3. Рассчитывается показатель “рентабельность – финансовый риск” для всех вариантов структуры инвестированного капитала.
4. Рассчитывается скорость возврата инвестированного капитала.
5. В пределах между наибольшей частью собственного капитала и его нулевым уровнем в общем объеме финансовых ресурсов определяется оптимальная комбинация ресурсов, поступающих на финансирование долгосрочных инвестиций из различных источников.

Исследовано организационное обеспечение анализа, прогноза и регулирования рынка инвестиций.

Разработана модель региональной инвестиционной политики, в рамках которой при сравнительной оценке эффективности использования инвестиционных ресурсов для реализации различ-

ных проектов метод определения оптимального использования инвестиционных ресурсов позволяет количественно выразить предельную меру экономического эффекта возможных вариантов их использования и выбрать наилучший.

Проведен анализ внутренних и внешних источников финансирования инвестиционной деятельности, определены проблемы привлечения внешних источников финансирования инвестиционной деятельности и предложены пути их мобилизации.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционный проект, регулирование, регион, эффективность.

ANNOTATION

Kreydych I. M. Activization of investment activity of enterprises in conditions economic transformation. – Manuscript.

The dissertation for the scientific degree of Candidate of economic sciences on speciality 08.07.01. – Industrial economics. – Institute of Economics of National Academy of Sciences, Ukraine, Kyiv, 2002.

The dissertation deals with theoretical and practical aspects of activization of investment activity of enterprises in Ukraine and regions. The work suggests a fundamental scheme of management over in industry of the region. It enables to stimulate investment activity as a whole. The scheme of investment capital has been grounded on analytical approach which takes into consideration such important element of capital as corporative securities. The model of regional investment policy has been carried out. The method of evaluation of effectiveness of regional investment projects and programs are based on optimization of total profitability factor is suggested. The directions of improvement of economic and social mechanism in regulation of investment activity in industry of the Crimean region has been substantiated.

Keyword: investment, investment activity, investment project, regulation, region, effectiveness.