

І АОР АЕХІ² І НІ І АЕ АЕЇ АХАІ І В І І Д²АІ ВЕУІ І - ААЕОЇААІ - 2І ААНОЕО²ЕІ І - І ДЕАААЕЕАІ НО²

Визначено методологічні засади інвестиційного процесу, систематизовано чинники, що визначають інвестиційну привабливість аграрного сектора економіки. Виявлено критерії інвестиційної привабливості агропромислового комплексу. Обґрунтовано методичні підходи до оцінки визначення порівняльної галузевої інвестиційної привабливості АПК в ринкових умовах.

The methodological principles of investment process are determined. Factors which determine the investment attractiveness of agrarian sector of economy are systematized. The criteria of investment attractiveness of agroindustrial complex are selected. The methodical approaches for estimation of determination of comparative branch investment attractiveness of agroindustrial complex in market conditions are grounded.

Необхідною умовою розвитку інвестиційних процесів в агропромисловому комплексі країни є проведення кваліфікованої оцінки інвестиційної привабливості галузі та визначення основних показників, які найбільше впливають на збільшення притоку капіталу.

З позиції суб'єктів інвестування важливе значення має, насамперед, експертна оцінка поточного стану та потенціалу об'єкта інвестування. Проведення експертних оцінок інвестиційної привабливості спрямоване на виявлення існуючих закономірностей, урахування яких може бути використане для підготовки рекомендацій із поліпшення інвестиційного клімату. З позиції об'єкта інвестування необхідним є дослідження впливу основних параметрів розвитку галузі на підвищення або зменшення інтересу інвесторів до заданого об'єкта інвестування [5].

Найбільше значення для забезпечення інвестиційної привабливості має виконання державою як суб'єктом управління багатьох об'єктивно необхідних і належних тільки їй функцій. Особливо це важливо в умовах переходу до ринкової системи господарювання, коли реформуються відносини і форми власності, відбувається реорганізація всіх галузей економіки, у тому числі й агропромислового комплексу.

Реалізація функцій державного управління в аграрній сфері має ряд суттєвих недоліків, що впливають на привабливість об'єктів інвестування й, відповідно, на економіку галузі. До них можна віднести:

- відсутність моделі поетапного реформування аграрної сфери економіки;
- порушення міжгалузевих відносин, паритетності еквівалентного обміну між сільським господарством і промисловістю;
- формування ринку товарів і послуг без урахування їх соціально-економічного значення;
- недооцінка сутності та значення аграрного сектора в економіці України.

Концептуальні і методичні питання інвестиційної привабливості (що характеризується системою інвестиційних потенціалів і ризиків), інвестиційного процесу і механізму викладені в роботах І.Бланка, В.Бочарова, А.Колосова, М.Чумаченка, М.Найденової, Л.Григор'євої, В.Артеменко, А.Готи, І.Крейдич, В.Михайлова, О.Крехівського, І.Лукінова, Б.Губського, М.Креїніної, О.Мачульської, Г.Марченко, А. Фолом'єва, В. Рєвазова та ряду інших науковців.

Разом з тим, недостатня вивченість проблеми інвестиційної привабливості, активності та ефективності на галузевому рівні обумовлює актуальність і необхідність додаткових досліджень.

Метою статті є обґрунтування методичних підходів до оцінки визначення порівняльної галузевої інвестиційної привабливості АПК в ринкових умовах.

Система формування інвестиційної привабливості галузей економіки пов'язана, насамперед, із джерелами інвестицій. Інвестування відображає перехід капіталу у форму, що приносить дохід, тобто продуктивну. Організація інвестиційного процесу на різних етапах освоєння інвестицій вимагає великої кількості господарських зв'язків з іншими учасниками інвестиційного проекту, що ґрунтуються на договірних взаєминах.

Інвестиційна активність суб'єктів інвестиційної діяльності в аграрному секторі залежить від обсягів державних вкладень, власних інвестицій товаровиробників, умов одержання кредитів, зовнішніх інвестицій, а також інших чинників, що формуються за межами даної галузі.

Формування інвестиційної привабливості – це частина системи управління інвестиційним процесом, що узагальнює множину елементів, які знаходяться у відношеннях і зв'язках один з одним, утворюючи визначену упорядкованість, цілісність, єдність [3].

Для аналізу умов раціонального інвестиційного процесу в економічній науці і практиці застосовуються такі категорії і поняття, як інвестиційний клімат, інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик.

Інвестиційний клімат узагальнює соціальні, економічні, організаційні, правові, політичні, соціокультурні передумови, що визначають доцільність інвестування в ту або іншу господарюючу систему: в економіку країни, регіону, корпорації. Схематично це зображено на рис. 1.

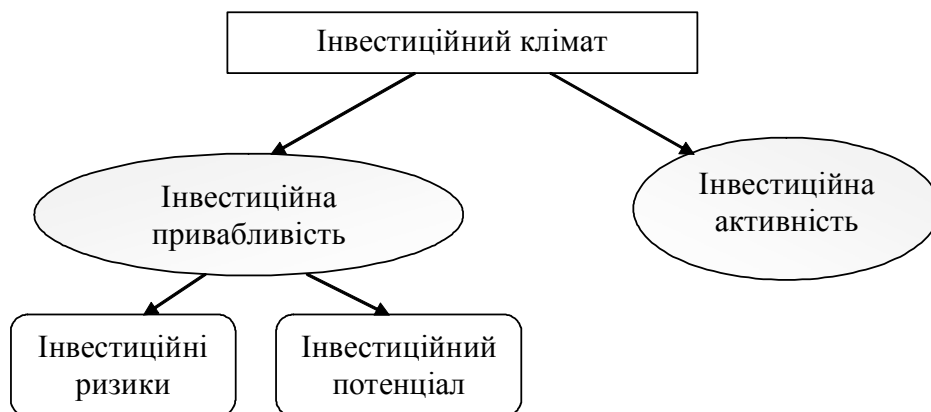


Рис. 1. Схема формування інвестиційного процесу.

Інвестиційна привабливість – це інтегральна характеристика окремих підприємств, галузей, регіонів, країни в цілому з позицій перспективності розвитку, прибутковості інвестицій і рівня інвестиційних ризиків. Вона визначається одночасною дією двох груп чинників, одна з яких формує інвестиційний потенціал, друга – інвестиційні ризики. Інвестиційний потенціал враховує макроекономічні характеристики, насиченість територій, галузей і підприємств факторами виробництва, споживчий попит населення й інші параметри. Величина інвестиційного ризику показує вірогідність втрати інвестицій і доходу від них. Врешті решт інвестиційна активність залежить від інвестиційної привабливості та виступає реальним розвитком інвестиційної діяльності у вигляді інвестицій в основний капітал.

Як і будь-яке складне економічне явище, інвестиційна привабливість визначається множиною, а точніше – необмеженою кількістю окремих чинників. Дослідники, аналітики, розробники прикладних методик зазвичай пропонують до використання (але не обґрунтовують) максимальний набір чинників, виходячи з доступної статистичної інформації. Природним же обмежувачем виступає часто розмір фінансових коштів, що виділяються для виконання подібних робіт.

Вітчизняні розробники інвестиційних рейтингів оперують зазвичай 30-70 показниками, тоді як зарубіжні та деякі комерційні розробники застосовують до 200 показників. Проте, це зовсім не гарантує глибшого вивчення явища, зважаючи на безумовний взаємозв'язок (мультиколінеарність) числових характеристик окремих факторіальних показників, що може призвести до недостатньої обґрунтованості отриманих результатів.

Наступний критерій інвестиційної привабливості – інвестиційні ризики. Вони характеризуються рівнем невизначеності щодо одержання прибутку (доходу) від інвестицій і є передумовою прийняття інвестиційного рішення [4].

Нові можливості для аналізу інвестиційного клімату дає один з провідних напрямів сучасної економічної науки – інституціоналізм. Слід зазначити, що інвестиційний клімат – це особлива підсистема в інституційній системі економіки, покликана створити передумови для якнайкращого використання суспільно-економічних відносин в розвитку і науково-технічному оновленні продуктивних сил суспільства через активну інвестиційну діяльність.

Для більш об'єктивної оцінки інвестиційного клімату слід дотримуватися таких методологічних підходів.

1. Інвестиційний клімат розрізняється в часі так само, як і інвестиції. Так, позиковий капітал орієнтований на максимум прибутку в короткому періоді і діє через фінансові, портфельні інвестиції; промисловий прагне до стійкого впливу на діяльність підприємства протягом тривалого періоду і діє через реальні, прямі інвестиції.

2. Інвестиційний клімат повинен відповідати балансу інтересів, оскільки одержувач інвестицій та інвестор переслідують неоднакові цілі: перший бажає вирішити максимум завдань при мінімумі засобів, другий – витягнути максимум прибутку і закріпитися на ринках на тривалий період.

3. Інвестиційний клімат повинен бути, з одного боку, стабільним протягом тривалого часу, з іншої – достатньо гнучким, враховувати зміни в співвідношенні сформованих в регіоні факторів – ресурсів (науково-технічних, підприємницьких, управлінських, технологічних) суспільного відтворення.

4. Особливі вимоги до інвестиційного клімату, його складових, механізму інвестування обумовлюються необхідністю поєднання інвестиційного процесу з інноваційними чинниками розвитку.

5. Інвестиції повинні бути чітко пов'язані з розвитком людського капіталу, зростанням професіоналізму працівників у всіх сферах діяльності.

6. Інвестиційний клімат не повинен порушувати комплексні властивості економічної стійкості та безпеки господарських систем.

З метою забезпечення балансу інтересів інвесторів й одержувачів інвестицій потрібна комплексна оцінка ефективності використання інвестицій і сприятливості інвестиційного клімату. Тому необхідно враховувати не тільки обсяг залучених інвестицій, але й соціально-економічні, екологічні та інші наслідки їх реалізації.

На рис. 2. схематично зображена взаємодія структурних елементів (чинників), що визначають інвестиційний клімат в АПК. Схема відповідає приведеним вище методологічним підходам. Вони базуються на загальному трактуванні категорії “інвестиційний клімат”, але в той же час виражають специфіку прояву цієї категорії в АПК, містять перелік внутрішніх і зовнішніх чинників, що впливають на інвестиційний клімат.

Схема, зображена на рис.2 виражає:

- залежність інвестиційного клімату АПК від впливу інвестиційного клімату галузей і регіонів;
- дію інвестиційної привабливості на інвестиційну діяльність в АПК;
- формування інвестиційної привабливості на основі сукупності потенціалів, факторів впливу;
- виникнення ризиків як наслідок відповідних умов дії різних чинників (їх неузгодженість, суперечність один одному тощо).

Процедура опрацювання інвестиційних рішень припускає багатоваріантну, багатокритерійну оцінку сукупності, нерідко різноспрямованих, чинників і тенденцій. Оцінка інвестиційної привабливості регіону, галузі, господарюючого суб'єкта є найважливішим аспектом ухвалення будь-якого інвестиційного рішення. Розвиток методик порівняльної оцінки інвестиційної привабливості різних країн пішов по шляху розширення і ускладнення оцінюваних експертами параметрів і введення додаткових кількісних (статистичних) показників. Найчастіше використовувалися наступні параметри і показники: тип економічної системи; макроекономічні показники (обсяг ВВП, структура економіки тощо); забезпеченість природними ресурсами; стан інфраструктури, умови розвитку зовнішньої торгівлі; участь держави в економіці.

На початку 90-х років стосовно країн з перехідною економікою рядом експертних груп (консультативна фірма “PlanEcon”, журнали “Fortune”, “Multinational Business” та ін.) незалежно один від одного були підготовлені спрощені методики порівняльної оцінки інвестиційної привабливості. Вони враховували не тільки умови, але й результати інвестування, близькість країни до світових економічних центрів, масштаби інституційних перетворень, демократичні традиції, стан і перспективи реформ, що проводяться, якість трудових ресурсів. В даний час комплексні рейтинги інвестиційної привабливості країн світу публікуються провідними економічними журналами: “Euromoney”, “Fortune”, “The Economist”.

Найбільш відомою комплексною оцінкою інвестиційної привабливості країн світу є рейтинг журналу “Euromoney”, на основі якого двічі на рік проводиться оцінка інвестиційних ризиків і надійності країн. Для цього використовуються дев'ять груп показників: ефективність економіки; рівень політичних ризиків; стан заборгованості; здатність обслуговування боргу; кредитоспроможність; доступність банківського кредитування; доступність короткострокового фінансування; доступність довгострокового позикового капіталу; вірогідність виникнення форс-мажорних обставин.

Методичні підходи до визначення рейтингу і складу показників постійно переглядаються авторами залежно від зміни кон'юнктури світового ринку. При ухваленні рішень портфельні інвестори орієнтуються на спеціальні фінансові або кредитні рейтинги країн. На їх розробці спеціалізуються найбільш відомі експертні агентства: “Moody's”, “Arthur Andersen”, “Standard & Poor's”, IBCA та інші. Дані агентства здійснюють також прогноз того, в якому напрямі найбільш вірогідна зміна рейтингу найближчим часом.

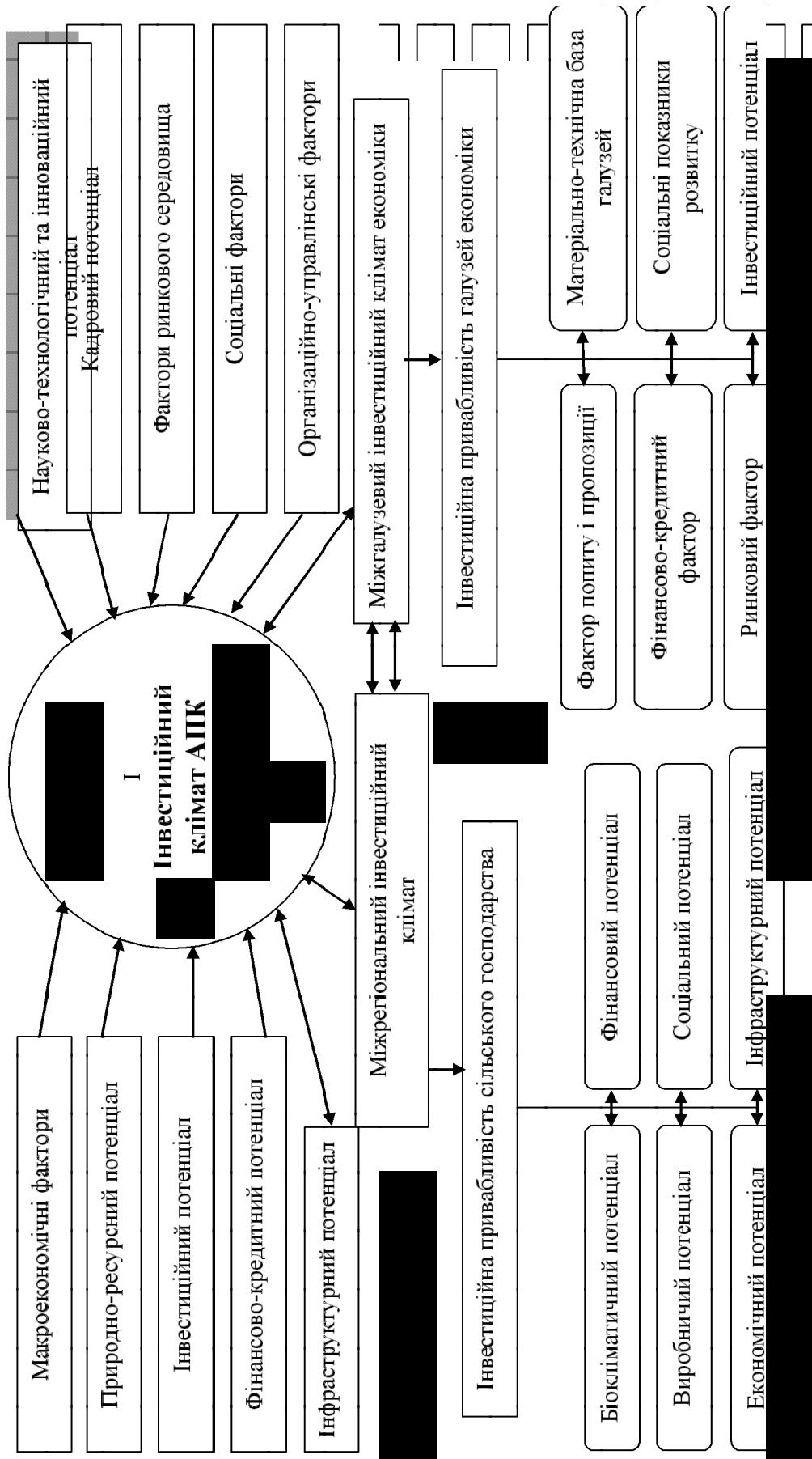


Рис. 2. Інвестиційний клімат в АПК: фактори і взаємодія структурних елементів.

Україна – країна різких міжрегіональних економічних і соціальних контрастів. Потенційний інвестор тільки за наявності достатньої інформації може вибрати територію з кращими умовами інвестування. Саме така інформація повинна міститися у регіональних рейтингах інвестиційного клімату. Мається на увазі визначення порівняльної привабливості для інвесторів галузей економіки (міжгалузевий рейтинг), окремої галузі в різних регіонах (галузевий рейтинг), окремих організацій в окремому регіоні (погосподарський рейтинг), який завершується визначенням ефективності конкретного інвестиційного проекту. Розрахунки за цією методикою не вимагають значних витрат і великого часу [1].

Кількісна оцінка кожного синтетичного показника отримується шляхом підсумовування рангових значень аналітичних показників, що входять в його склад (їх більше 20), заснованих на даних регіональної статистики. При цьому враховується, що окремі синтетичні показники відіграють різну роль в ухваленні інвестиційного рішення. У зв'язку з цим експертним шляхом визначається значущість кожного з них в сукупній оцінці інвестиційної привабливості галузей, регіонів і господарюючих суб'єктів. Розрахунок інтегрального показника оцінки інвестиційної привабливості регіону проводиться на основі підсумовування рангового значення кожного синтетичного показника і його значущості при ухваленні інвестиційних рішень. За даними такого показника визначається місце суб'єкта за інвестиційною привабливістю в ранжованому ряді.

Для складання інвестиційного рейтингу була розроблена оригінальна методика, заснована на поєднанні статистичного і експертного підходів (рис. 3).

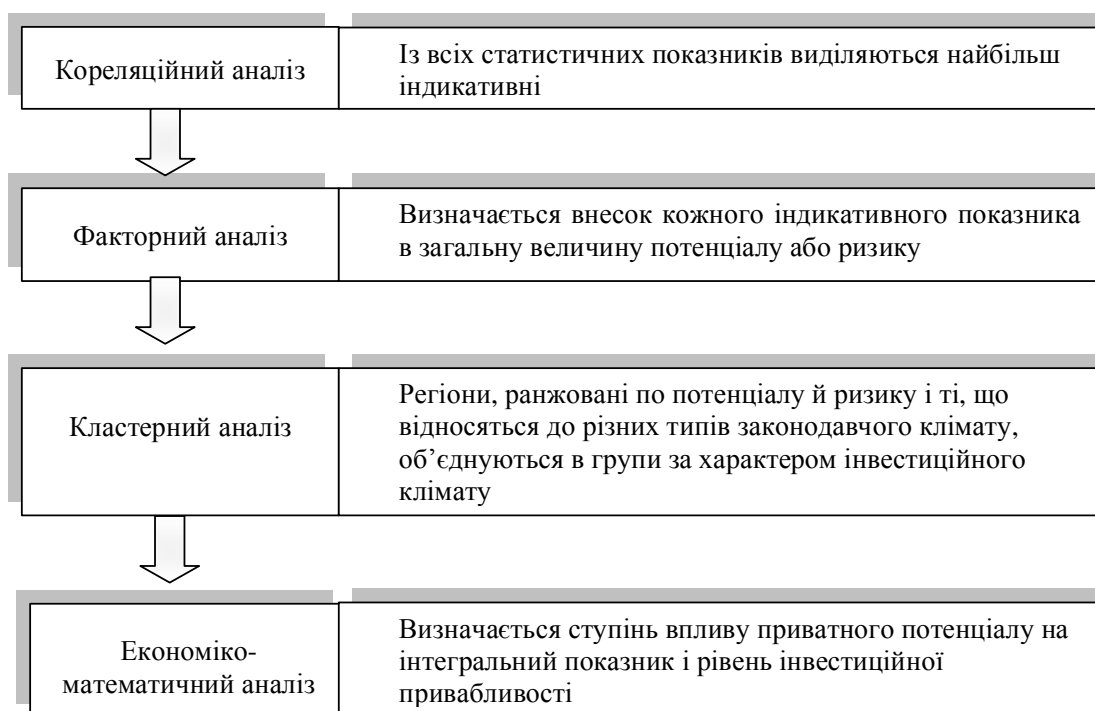


Рис. 3. Етапи визначення рейтингу інвестиційного клімату.

Оцінка інвестиційної привабливості регіонів по сільськогосподарській галузі та суб'єктам господарювання відкриває нові можливості регіональної диверсифікації для вітчизняних і зарубіжних інвесторів, підвищує гарантію ефективності інвестиційної діяльності. Така оцінка дозволяє розробляти інвестиційну стратегію великих компаній і фірм на тривалу перспективу, пов'язувати цю стратегію з потенціалом регіональних споживчих ринків та ринків факторів виробництва, враховувати можливий період реалізації інвестиційних проектів в окремих регіонах з врахуванням рівня розвитку їх інвестиційної інфраструктури. У результаті це сприятиме підвищенню ефективності інвестиційної діяльності.

Для практичного здійснення аналізу інвестиційної привабливості аграрного сектора важливо визначити основні показники оцінки. Такі показники можуть бути сформульовані, виходячи із характеристики складових інвестиційної привабливості (наприклад: ресурсної, інфраструктурної, збутової, фіскальної, регуляторної, економічної) та із реальної практики інвестиційного ринку [2].

Для визначення інвестиційної привабливості різних галузей економіки можливе використання таких показників:

- темп приросту валової продукції, рентабельність реалізованої продукції які відображають вплив факторів попиту і пропозиції, виробничих ресурсів;
 - частка прибуткових господарств, наявність простроченої заборгованості – що характеризує фінансовий стан галузі;
 - індекс зростання цін виробників – виражає умови реалізації продукції;
 - знос основних фондів – характеризує стан матеріальної бази виробництва;
 - оплата праці працівника галузі – характеризує дохід зайнятих в галузі працівників;
 - темп зростання інвестицій – виражає рівень інвестиційної активності в галузі.
- Поза сумнівом, процес інвестування в країні потребує управління. Основним принципом управління інвестиціями може бути створення централізованої та ієрархічної системи, основними цілями якої є стимулювання інвестиційної діяльності в країні й підвищення її інвестиційної привабливості. Виходячи із зазначеного, система управління інвестиційними процесами може будуватися за трьома основними напрямками, представленими на рис 4.



Рис. 4. Схема управління інвестиційними процесами (інвестиційною діяльністю)

При цьому дії уряду повинні бути направлені на законодавчо-правовий захист інтересів інвесторів розвиток інфраструктури, вдосконалення комунікацій, мобілізацію ресурсів, в т.ч. державних коштів, на реалізацію інвестиційних проектів і державних програм, тобто всього, що дозволить підвищити інвестиційну привабливість і здійснити комплекс перетворень для підвищення бюджетної ефективності.

Література

1. Гайдуцький А. П. Класифікація чинників інвестиційної привабливості економіки // *Ринок цінних паперів України*. – 2004. – № 9–10. – С. 9–14.
2. Гайдуцький А. П. Оцінка інвестиційної привабливості аграрного сектора країн центральної і східної Європи. // *Режим доступу: http://www.ief.org.ua/Arjiv_EP/Gayduckiy306.pdf*.
3. Гуткевич С. А. *Инвестиционная привлекательность аграрного сектора экономики*. – К.: Изд-во Европ. ун-та, 2003. – 251 с.
4. Кісіль М. І., Коденська М. Ю. Деякі аспекти розвитку аграрно-промислового виробництва та інвестиційні програми АПК // *Науковий вісник Національного аграрного університету*. – 2002. – Вип. 52. – С. 162–166.
5. Сиволапенко Н. *Інвестиційна привабливість України* // *Економіст*. – 2002. – № 6. – С. 84–85.