

Zhabynets O. I. The problem of classifying the risks of insurance companies: scientific approaches and legislative initiatives in terms of European integration.

The scientific approaches and legislative initiatives in Ukraine to determine the nature and implementation of insurance companies risk classification are analyzed in the article. The author substantiates The necessity of an in-depth investigation of the risks nature and their impact on the insurance companies activity, both from a theoretical point of view and opportunities for their application in practice are reasoned by the author.

Key words: insurance companies risks, classification of insurance companies' risks, scientific approaches, legislative initiatives, European integration, Solvency II.

Стаття надійшла 17 жовтня 2013 р.

УДК 330.322

**С. О. Іщук,
О. М. Кушнірчук-Ставнича**

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ В ОСНОВНИЙ КАПІТАЛ

Визначено критерії оцінки ефективності капіталовкладень. Проведено оптимізацію структури інвестицій в основний капітал Західного регіону України за напрямками вкладень і джерелами надходження ресурсів.

Ключові слова: інвестиції в основний капітал, інвестиційна діяльність, ефективність інвестицій, оптимізація структури інвестицій, Західний регіон України.

Постановка проблеми. Недостатні обсяги залучення інвестиційних ресурсів у національне господарство є однією із найважливіших проблем, що гальмує розвиток української економіки в умовах подолання наслідків світової фінансової кризи. Вирішення цієї актуальної проблеми є у площині пошуку надійних джерел фінансування капіталовкладень з їх подальшим ефективним використанням у напрямі поживлення ділової активності в усіх регіонах України.

Стан дослідження. Питання, пов'язані з ефективністю інвестиційних процесів, упродовж тривалого часу досліджувалися багатьма вченими. Найбільший внесок у розвиток теорій інвестування та ефективності зробили такі відомі науковці, як І. Бланк, В. Геєць, М. Герасимчук, О. Ланге, В. Лівшиц, А. Лур'є, В. Новожилов, А. Пересада, В. Трапезніков, В. Федоренко, Т. Хачатуров та інші. Ці дослідники вирішили основні проблеми визначення ефективності капітальних вкладень та інвестиційного процесу загалом. Однак, незважаючи на порівняно велику кількість наукових розробок у сфері інвестування,

відсутніми залишаються цілісні дослідження прикладного спрямування (із позиції практичного застосування результатів), спрямовані на розробку рекомендацій щодо вдосконалення управління інвестиційною діяльністю з метою підвищення її ефективності.

Виклад основних положень. У сучасних умовах розвитку, для яких характерними є (як наслідок світової фінансової кризи), з одного боку, колосальний дефіцит ресурсів, а з іншого – жорстка конкуренція на усіх ринках, дієвим способом підвищення ефективності інвестиційної діяльності, а відтак і конкурентоспроможності національної економіки застосування відповідних організаційно-економічних важелів, зокрема, оптимізація напрямів інвестування (за видами економічної діяльності) і оптимізація структури джерел інвестиційних ресурсів (рис. 1).

Критеріями оптимізації структури інвестицій в основний капітал обрано підвищення ефективності капіталовкладень за трьома ключовими показниками: інвестовіддачею, оновленням основного капіталу і рентабельністю інвестицій. Зростання названих показників, відповідно, передбачає:

- 1) збільшення внеску кожного з видів економічної діяльності (ВЕД) у формування валової доданої вартості (ВДВ);
- 2) продовження тенденцій нарощування обсягів, введених у дію нових основних засобів;
- 3) зростання обсягу прибутку всіх ВЕД з одночасним збільшенням частки прибуткових підприємств.

Отже, основними умовами оптимізації структури капітальних вкладень в економіку Західного регіону України (як об'єкта проведеного нами дослідження) є:

– нарощування ВДВ у регіоні, створеної в семи областях (Волинській, Закарпатській, Івано-Франківській, Львівській, Рівненській, Тернопільській і Чернівецькій), або забезпечення таких відносних приростів ВДВ у регіоні, що будуть рівними або більшими від приросту обсягу інвестицій, вкладених в основний капітал усіх ВЕД;

– забезпечення таких відносних приростів обсягів, уведених у дію нових основних засобів на підприємствах регіону, що будуть рівними або більшими за відносний приріст обсягу капіталовкладень; збільшення рівня прибутковості і рентабельності підприємств регіону або формування таких відносних приростів суми фінансових результатів, отриманих підприємствами, які належать до відповідних ВЕД регіону, що будуть рівними або більшими за відносний приріст обсягу інвестицій, вкладених в основний капітал цих прибуткових підприємств.

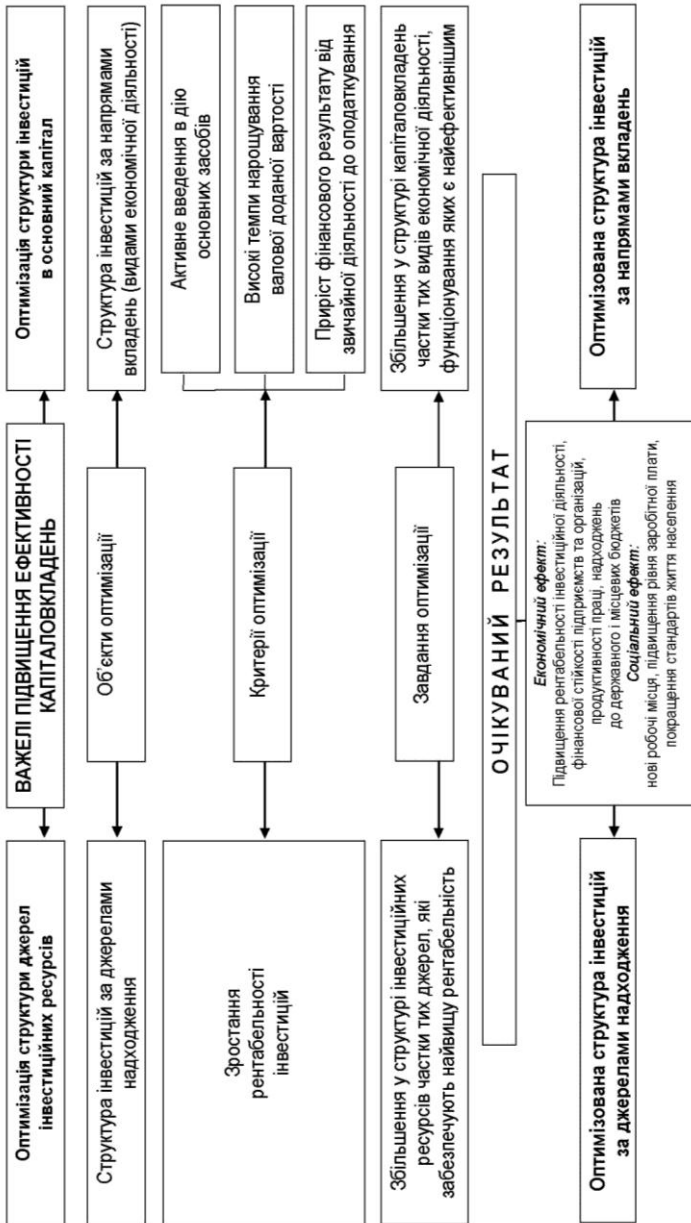


Рис. 1. Важелі підвищення ефективності капіталовкладень

Процес багатовекторної оптимізації структури інвестицій в основний капітал, яка проведена для семи областей Західного регіону України за критеріями високого рівня оновлення основних засобів, збільшення частки прибуткових підприємств у регіоні (з одночасним нарощуванням обсягу їх прибутку), а також зростання внеску ВЕДів у валову додану вартість регіону, детально описано [1, с. 51–59].

Підсумки оптимізації структури інвестицій в основний капітал суб'єктів господарювання Західного регіону України за трьома названими критеріями дозволяють констатувати прогнозоване зростання часток у цій структурі чотирьох ВЕД (рис. 2): *переробної промисловості* – до 17,97%, *торгівлі* – до 13,05%, *сільського господарства* – до 12,77%, *будівництва* – до 2,47% за одночасного зменшення часток решти ВЕД.

Водночас, незважаючи на прогнозоване зниження питомої ваги операцій із нерухомим майном, оренди, інжинірингу та надання послуг в оптимізованій структурі капіталовкладень, частка цього ВЕД у фактичній структурі інвестицій в основний капітал областей Західного регіону є найбільшою – 28,03%.

Однак інвестиційна підтримка розвитку цієї сфери з боку регіональних чи місцевих органів влади вбачається доцільною лише у частці державної власності, яка є незначною. Відповідно, забезпечення подальшого розвитку цього ВЕД є здебільшого прерогативою приватних інвесторів, зокрема іноземних.

Прогнозоване збільшення питомої ваги таких ВЕД, як переробна промисловість, сільське господарство, торгівля і будівництво в оптимізованій структурі інвестицій в основний капітал Західного регіону свідчить про пріоритетність їх розвитку для регіональної економіки, зокрема зважаючи на найвищий рівень використання залучених інвестиційних ресурсів згідно з результатами проведеної оцінки.

У Львівській області, яка є незаперечним економічним лідером у Західному регіоні, фактична структура інвестицій в основний капітал за напрямками вкладень наближена до оптимальної і потребує лише незначного корегування [1, с. 80]. Відтак для підвищення ефективності капіталовкладень у цьому регіоні основну увагу необхідно приділити оптимізації структури інвестиційних ресурсів за джерелами надходження.

Оскільки рентабельність інвестицій є ключовим індикатором їх ефективності, що виявляється в отриманому фінансовому результаті на кожну гривню капіталовкладень, можна стверджувати, що саме цей показник і повинен визначати структуру джерел інвестицій в основний капітал.

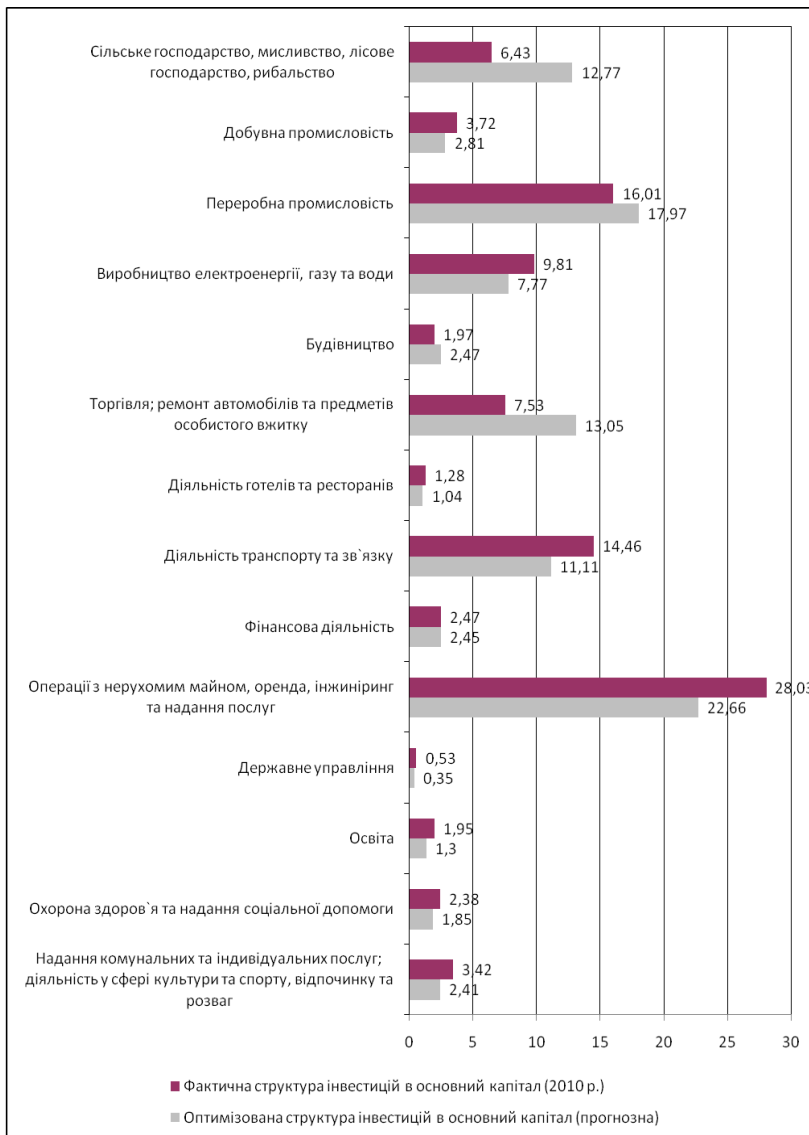


Рис. 2. Структура інвестицій в основний капітал
Західного регіону України
за видами економічної діяльності, %

Тобто найбільша частка у структурі інвестиційних ресурсів має припадати на ті джерела, залучення яких забезпечує максимальну рентабельність інвестиційної діяльності. Тому для оптимізації структури фінансування капіталовкладень доцільно використати метод елімінування, зокрема спосіб ланцюгових підстановок, за допомогою якого можна визначати силу впливу кожного із джерел інвестиційних ресурсів на рентабельність останніх.

Із результатів розрахунків очевидно, що для упорядкування структури джерел фінансування інвестицій в основний капітал у Львівській області відповідно до оптимального стану необхідно збільшити частки власних коштів підприємств (на 6,6%) і коштів іноземних інвесторів (на 0,22%), а також зберегти частку банківського кредитування на рівні, не нижчому за 25,9% (рис. 3).

Однчасне зменшення частки бюджетних коштів не є основною метою інвестиційної політики регіону, а лише супутнім ефектом від підвищення фінансової незалежності підприємств та організацій, а також збільшення рівня кредитування інвестиційної діяльності. Достовірність змодельованої структури джерел капіталовкладень підтверджується реальними фактичними даними за 2005–2007 рр. – спостерігався найвищий показник рентабельності інвестицій за досліджуваний період (2005–2011 рр.), а частка власних коштів підприємств та організацій у структурі інвестицій в основний капітал за цей період досягла значення, більшого за 55% (55,6–58,1%).

Натомість, згідно з прогнозом у 2014 р. (за незмінних тенденцій) у структурі джерел надходження інвестицій може зменшитись частка власних коштів підприємств та організацій і частка іноземного капіталу, що зумовить подальше розходження між її (структури) фактичним і оптимальним (за критерієм зростання рентабельності) варіантом. Водночас прогнозоване збільшення рівня банківського кредитування інвестиційної діяльності (проти середнього значення за 2005–2011 рр.) сприятиме наближенню структури джерел надходження інвестицій до оптимального стану.

Центральною економічною проблемою у Львівській області (як і в Західному регіоні та Україні загалом) є низький рівень отриманих фінансових результатів діяльності підприємств та організацій. Серед основних причин такої ситуації є [2]:

- збільшення частки збиткових підприємств в області до 38,2% у 2011 р. проти 33,9% у 2000 р.;
- уповільнення зростання обсягів випуску і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) в області до 102,1% у 2010 р. проти 108,4% у 2000 р. (за результатами оцінки індексів фізичного обсягу випуску);

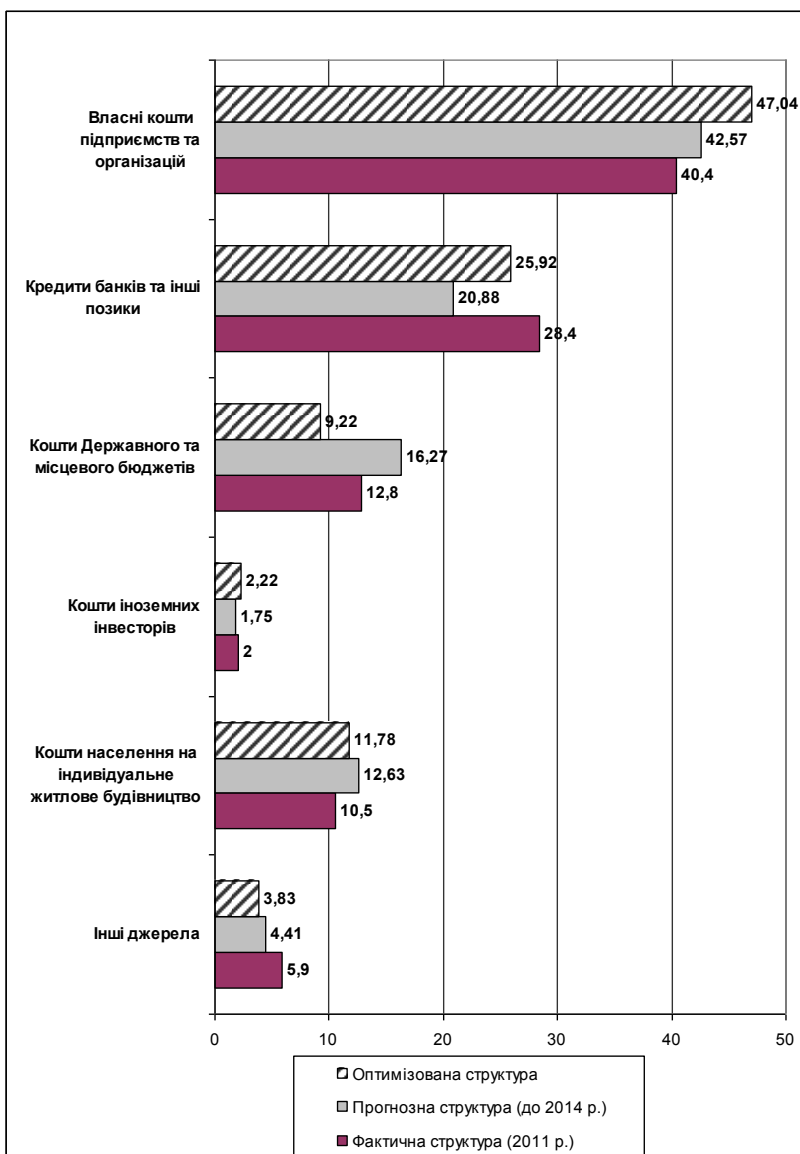


Рис. 3. Структура інвестицій в основний капітал Львівської області за джерелами надходження, %

– зростання індексу операційних витрат на підприємствах всіх ВЕД області (до 1,23% у 2011 р. проти 1,16% у 2010 р.), спричиненого насамперед підвищенням цін на сировину і значними витратами на енергоносії;

– підвищення цін на готову продукцію (середній індекс споживчих цін за 2000–2010 рр. становив 112,2%, а індекс цін виробників промислової продукції – 114,2%), що стало, своєю чергою, додатковим стимулом до зростання попиту на імпортні товари в регіоні;

– перевищення кредиторської заборгованості над дебіторською (у середньому на 26,5% за 2003–2011 рр.);

– зниження продуктивності підприємств ключових ВЕД регіону внаслідок морального старіння та фізичної зношеності основних виробничих фондів, зумовленого нестачею коштів для своєчасного оновлення виробничого потенціалу;

– зменшення сальдо зовнішньої торгівлі в області, а відтак її перехід до нижчих позицій за часткою в загальноукраїнському експорті товарів та послуг і, відповідно, – до вищих позицій за часткою в імпорті;

– низька адаптованість більшості суб'єктів господарювання області до нестабільності зовнішнього середовища, яка відобразилася у неможливості прийняття ними своєчасних і ефективних маркетингових і збутових стратегічних рішень у період світової фінансової кризи.

Окреслені проблеми найбільше стосуються підприємств реального сектора економіки. Недостатня активність комерційних банків у наданні довгострокових інвестиційних кредитів змушує виробничі підприємства під час планування технічного розвитку орієнтуватися найперше на власні кошти, тобто амортизацію і прибуток, що залишається в їх розпорядженні після сплати податків. Водночас роль амортизаційних відрахувань як джерела інвестицій в основний капітал є незначною. Це пояснюється тим, що чинна система нарахування амортизації виконує насамперед фіскальну функцію і практично не передбачає стимулів для оновлення основних фондів підприємств. Також більша частина амортизаційних відрахувань (50–70%) у регіоні використовується не за призначенням, тобто не є джерелом оновлення основного капіталу.

Правові засади активізації інвестиційного процесу та підвищення його ефективності визначено в Законі України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» [4], що набув чинності 1 січня 2013 р. У Законі чітко прописано процедуру відбору та реєстрації пріоритетних інвестиційних проєктів і визначено критерії оцінки економічної ефективності проєктних пропозицій.

Однак у представників бізнесу та органів влади до цього документа низка критичних зауважень, зокрема в частині створення визначеної кількості робочих місць під час внесення визначеної суми інвестицій [5, с. 19–20]. Певною мірою ці зауваження є доречними, особливо з огляду на те, що в разі вкладення капіталу у покращення технологічного процесу виробництва у суб'єкта інвестиційної діяльності виникає потреба в скороченні працівників, а не навпаки. Відтак доцільним є внесення певних коректив у названий Закон, зокрема щодо критеріїв ефективності проектних пропозицій.

Нині критеріями оцінки ефективності інвестиційних пропозицій, які беруть участь в конкурсі на державну підтримку в Україні, є [3]:

- позитивна чиста приведена вартість проекту;
- внутрішня норма дохідності, яка є більшою за нормативну ставку дисконту;
- індекс прибутковості, який перевищує одиницю.

З огляду на деякі протиріччя між реальними можливостями інвесторів і вимогами, зазначеними в Законі України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць», доцільним буде доповнення визначених критеріїв ще одним уточнювальним показником – рівнем оновлення основного капіталу. Доцільність введення такого критерію обумовлена критичним ступенем зношеності основного капіталу в Україні, який становить понад 70%. Відтак затвердження конкретної норми оновлення основних засобів під час вкладення коштів у розвиток реального сектора економіки з можливістю утворення кількості робочих місць, що є меншою за зазначену в Законі, може бути прохідним параметром для тих інвесторів, які запроваджують інноваційні технології, а тому не можуть забезпечити тієї кількості робочих місць, що вимагається чинним законодавством.

Водночас радикальні пропозиції щодо усунення норми Закону, в якій йдеться про створення зазначеної кількості нових робочих місць, вважаємо недоречними, оскільки ця умова прописана в самій назві Закону і є його другою головною ціллю після стимулювання інвестиційної діяльності. Натомість, корегування самої норми кількості нових робочих місць під час дотримання певного рівня оновлення (введення в дію) основних засобів вважаємо цілком реальним. Оскільки саме вибір критеріїв передувє визначенню пріоритетних секторів економіки, а результати оцінки інвестиційного процесу є аналітичним підґрунтям для формування державної і регіональної інвестиційної політики, то внесення відповідних коректив у чинне інвестиційне законодавство може суттєво підвищити як рівень інвестиційної активності в Україні, так і рівень ефективності капіталовкладень.

Висновки. Підсумовуючи, варто зазначити, що вітчизняне законодавство містить багато нормативно-правових актів, які регулюють відносини в інвестиційній сфері та є правовим фундаментом для реалізації інвестиційного процесу. Кожен із цих законодавчих актів має свій об'єкт та предмет регулювання і діє з метою створення в Україні належних умов для інвестиційної діяльності шляхом закріплення на законодавчому рівні принципів і правил її здійснення.

1. Інвестиційна діяльність у Західному регіоні України: стан, тенденції, ефективність // НАН України. Ін-т регіональних досліджень; наук. ред. С. О. Ішук. – Львів, 2012. – 114 с.

2. Ішук С. О. Інвестиції в основний капітал та їх вплив на соціально-економічний розвиток регіону / С. О. Ішук // Регіональна економіка. – 2013. – № 1. – С. 35–42.

3. Про затвердження порядку та критерії оцінки економічної ефективності проектних (інвестиційних) пропозицій та інвестиційних проектів: Постанова Кабінету Міністрів України. від 18.07.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/684-2012-%D0%BF>.

4. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць: Закон України від 06.09.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5205-17>.

5. Сучасний стан та перспективи розвитку інвестиційної діяльності в регіоні: за матеріалами круглого столу 15 листопада 2012 року // НАН України. Інститут регіональних досліджень. – Львів, 2013. – 41 с.

Ишук С. А., Кушнирчук-Ставнічая О. Н. Направления повышения эффективности инвестиций в основной капитал.

Определены критерии оценки эффективности капиталовложений. Проведена оптимизация структуры инвестиций в основной капитал Западного региона Украины по направлениям использования и источникам происхождения ресурсов.

Ключевые слова: инвестиции в основной капитал; инвестиционная деятельность; эффективность инвестиций; оптимизация структуры инвестиций; Западный регион Украины.

Ishchuk S. O., Kushnirchuk-Stavnycha O. M. The directions of increasing efficiency of investments in fixed capital.

Criteria of investment efficiency evaluation have been determined. Optimization of fixed capital investment structure in the context of directions of their use and sources of funding have been carried out.

Key words: investments in capital, investment activity, investment efficiency, investment structure optimization, Western region of Ukraine.

Стаття надійшла 15 жовтня 2013 р.