

ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ В РЕГІОНАХ ТА ШЛЯХИ ЇЇ ПІДВИЩЕННЯ

Ідея будь-якого вкладення капіталу повинна бути обґрунтована розрахунками ефективності. Поняття «ефективність» займає важливе місце в економічній теорії і практичній діяльності. Регіональна ефективність є формою ефективності відтворення та господарської діяльності суб'єктів підприємництва, яка безпосередньо пов'язана з вкладанням капіталу, тобто з інвестуванням. Тому питання ефективності інвестування та визначення шляхів її підвищення є особливо актуальним.

Підвищення ефективності інвестиційного процесу в регіонах є одним з основних завдань як органів державного управління, так і місцевих органів самоврядування. Але ж вибір реальних шляхів зпоміж певної їх кількості є досить складним процесом, який потребує наукового обґрунтування та прийняття зважених рішень, що базуються на економічних розрахунках.

Дослідження ефективності інвестиційного процесу в Україні та регіонах (на прикладі Полтавської області) і запропонування нових підходів до її визначення та можливих шляхів підвищення ефективності цього процесу.

Існує ціла низка визначень економічної ефективності [1–12]. Зокрема зазначається, що «інвестиційна активність є основою економічного зростання» [1], і тому одним з нагальних завдань економічної науки стає розробка теоретичних та практичних аспектів оцінки економічної ефективності інвестиційно-інноваційних проектів. Автор дає характеристику методик визначення економічної ефективності капітальних вкладень, віддаючи належне кожній з них: тих, що діяли в СРСР і ґрунтувалися на так званих приведених витратах, та тих, що використовуються в країнах з ринковою та перехідною економікою і враховують дисконтування грошових потоків.

При визначенні економічної ефективності інвестицій у деяких працях [1, 2] розглядається питання включення амортизаційних відрахувань до суми грошового потоку. Проте автори вважають, що амортизація не є новоствореною вартістю, а лише відображає вартість спрацювання основних засобів і характеризує розмір повернення інвестицій.

Автори [1, 2] погоджуються, що віддачею інвестицій можна вважати саме новостворену вартість, а на рівні підприємства – частину цієї вартості – прибуток.

Недоліками існуючої методики визначення ефективності інвестицій, на думку автора [2], є необхідність прогнозування періоду дії проекту, але «визначення цього періоду означає... прогнозування темпів науково-технічного прогресу у відповідній галузі». Тому можна погодитися в тому, що, використовуючи будь-яку методику, необхідно оцінити з достатньою точністю життєвий цикл проекту.

Дискусійним є також питання визначення ставки дисконтування. Найважливішим фактором, що визначає ставку дисконту, є ступінь ризику в різних сферах прикладання капіталу. Відповідно до зростання ризику зростає й величина дисконтної ставки [1, с. 48].

На думку Т. Беня [2], основним показником ефективності має бути строк окупності інвестицій, у розрахунках якого доцільно виходити не з суми грошових потоків, що враховують амортизаційні відрахування та інші надходження, а з суми дисконтованого прибутку.

Детальний аналіз соціально-економічної суті поняття «регіон» зроблено в [7]. Розглянуті підходи дозволяють сформулювати таке визначення: регіон – це територіальна система з внутрішнім механізмом відтворення, що має функціонувати як складова частина національної економіки країни [7, с. 19].

У реальному житті регіоном можна вважати такі територіальні утворення, внутрішні можливості яких дозволяють забезпечити потреби невиробничого споживання населення, в основному за рахунок власного виробництва, власних ресурсів усіх видів. Такими утвореннями є великі економічні райони, як автономні республіки та області.

Питанням оцінки ефективності соціально-економічного розвитку регіонів присвячено роботи П. Матвієнко [8], Л. Федулової, В. Хаустова, В. Білича [10], Ю. Харазішвілі [11]. Автори у своїх роботах пропонують визначати рейтинги регіонів за допомогою різних показників, що характеризують різні сфери діяльності та ступінь використання ресурсів в регіоні. Але немає єдиного підходу до цієї оцінки.

Інші вчені пропонують визначати регіональну ефективність як ступінь раціонального використання всіх видів ресурсів, ступінь задоволення регіональних потреб, участь регіону у формуванні національних ресурсів відтворення [7, 12].

З 1990-х років в Україні в практику економічних розрахунків почали вводитися і застосовуються нині показники системи національних рахунків (СНР), що широко використовуються в зарубіжних країнах і міжнародній статистиці. Виходячи з цього, для визначення ефективності інвестицій застосовується показник ВВП у розрахунку на душу населення. Але у показника ВВП є недолік – вартість послуг, які входять до його складу, не завжди можливо реально оцінити, а окремі фактори взагалі не враховуються (наприклад, зміна цін в умовах інфляції, ступінь задоволення суспільних потреб тощо).

Пропонуються також напрями і шляхи підвищення ефективності інвестиційного процесу в регіонах [3–6]. Значна увага приділяється інноваційній діяльності та її фінансуванню [3–5], інвестиційній діяльності малого підприємства [6].

Таким чином, існуючі методики визначення ефективності інвестицій в основному стосуються визначення ефективності конкретних інвестиційних проєктів. Тому жодна з них не може повною

мірою відобразити ефективність інвестиційного процесу в регіоні, оскільки впроваджені інвестиційні проєкти можуть мати як пряму, так і непряму дію на розвиток регіону за рахунок впливу не тільки на його економічний, а й соціальний розвиток.

Аналіз показників і методів визначення ефективності інвестицій та факторів, що впливають на її рівень, показує, що:

– для інвестора є важливою фінансова доцільність інвестиційної програми. Він має бути впевненим, що прийняті в рамках програми рішення є найкращими з усіх варіантів і забезпечать зростання прибутку. При цьому інтереси приватних інвесторів збігаються з інтересами держави;

– для держави як інвестора ефективність кожного інвестиційного проєкту чи програми та інвестиційної діяльності загалом виражатиметься у прирості валового внутрішнього продукту (ВВП), а регіону – у прирості валового регіонального продукту (ВРП).

На регіональному рівні до 2004 р. узагальнюючим показником була валова додана вартість (ВДВ), а з 2004 р. визначається валовий регіональний продукт (ВРП), який включає валові додані вартості усіх видів економічної діяльності.

Нами проведено аналіз показників ефективності інвестиційного процесу в Полтавській області та виконано порівняння цих показників із загальною тенденцією зміни показників ефективності інвестиційного процесу в Україні (табл. 1).

Як видно з табл. 1, обсяг валового регіонального продукту має тенденцію до зростання, але показник ВРП в розрахунку на одну особу зростає більш високими темпами. Цей процес відбувається за рахунок зменшення чисельності населення в Полтавській області і залучення до процесу виробництва кваліфікованої робочої сили з населених пунктів Кіровоградської області, що територіально межують з нею (наприклад, м. Світловодськ). Тобто відбувається стихійна міграція одного з найважливіших ресурсів з одного регіону до іншого. Цей процес відбувається нерегульовано і по-

Таблиця 1

**Валовий регіональний продукт Полтавської області
(за даними Полтавського управління статистики)**

Рік	У фактичних цінах		Індекси фізичного обсягу	
	Валовий регіональний продукт, млн грн	Валовий регіональний продукт в розрахунку на одну особу, грн	валового регіонального продукту	валового регіонального продукту в розрахунку на одну особу
			Відсотки до попереднього року	
2001	6638	4043	116,3	118,2
2002	7811	4825	117,1	118,8
2003	8853	5533	105,0	106,2
2004	13983	8841	116,7	118,1
2005	18099	11574	129,4	130,9

значається на рівні економічної ефективності діяльності кожного з регіонів.

Загальноекономічною оцінкою, яка враховує прямий та побічний ефекти, є співвідношення показників ВВП та ВРП до обсягів інвестицій. Такі розрахунки можуть здійснюватися на рівні економіки держави, галузей та регіонів (табл. 2, 3). У результаті порівняння цих показників бачимо, що, починаючи з 1996 р., вони мають тенденцію до зростання, але з 2001 р. починається їх зменшення як результат впливу негативних факторів економічного та політичного середовища, які будуть розглянуті нижче.

У Полтавській області цей показник є дещо нижчим від середнього рівня по Україні, що характеризує недостатню ефективність інвестиційного процесу в даному регіоні. Але на відміну від тенденції до зниження загальнонаціональ-

них показників в останні роки тут окреслилася тенденція до зростання його рівня. Вважаємо, що розглянуті показники не можуть реально відображати ефективність інвестиційного процесу в регіоні, оскільки вони не враховують темпи приросту інвестицій і темпи приросту ВРП.

Пропонуємо визначати ефективність інвестицій в регіонах через *індекс приросту інвестицій* ($I_{\Delta s}$)

$$I_{\Delta s} = \frac{\Delta I}{\Delta BVP(BPP)}, \quad (1)$$

де ΔI – приріст інвестицій в регіоні за певний період, тис. грн;

ΔBVP – приріст валового регіонального продукту в регіоні за той самий період, тис. грн.

Цей показник характеризує суму інвестицій, вкладених в розрахунку на

Таблиця 2

**ВВП в розрахунку на одиницю інвестицій в основний капітал по Україні
(за даними Державного управління статистики)**

Рік	Валовий внутрішній продукт, у фактичних цінах	Інвестиції в основний капітал, у фактичних цінах	ВВП в розрахунку на одиницю інвестицій
млрд крб			
1990	167	31	5,39
1995	5451642	937816	5,81
млн грн			
1996	81519	12557	6,49
1997	93365	12401	7,53
1998	102593	13958	7,35
1999	130442	17552	7,43
2000	170070	23629	7,20
2001	204190	32573	6,27
2002	225810	37178	6,07
2003	267344	51011	5,24
2004	345113	75714	4,56
2005	441452	93096	4,74

Таблиця 3

**ВРП в розрахунку на одиницю інвестицій в основний капітал по Полтавській області
(за даними Полтавського управління статистики)**

Рік	Валовий регіональний продукт, у фактичних цінах, млн грн	Інвестиції в основний капітал, у фактичних цінах, млн грн	ВРП в розрахунку на одиницю інвестицій
2001	6638	1413	4,70
2002	7811	1831	4,266
2003	8853	2158	4,102
2004	13983	2887	4,843
2005	18099	3709	4,880

одну гривню валового регіонального продукту (ВРП) або ВВП. Оберненим до нього буде показник віддачі інвестицій (Vi)

$$Vi = \frac{\Delta VВП(ВРП)}{\Delta I} \quad (2)$$

Якщо цей показник буде більшим від одиниці, то вважаємо, що кожна гривня інвестицій забезпечила приріст ВВП (ВРП) більше ніж на одиницю. Зрозуміло, що коли мова йде про конкретний інвестиційний проект, ці показники не можуть достовірно характеризувати його ефективність, тому що звичайно такий проект реалізується протягом декількох років. Коли ж визначається ефективність інвестиційної діяльності в регіоні, де реалізовується певна кількість проектів з різними термінами впровадження, то вважаємо за доцільне використовувати саме ці показники, а для визначення загальної тенденції – використовувати вирівнювання трендів за декілька років.

При розрахунку цих показників потрібно також взяти до уваги, що частина інвестицій спрямовується на просте відтворення. Тому пропонуємо вилучити її з загальної суми приросту інвестицій за рік. Таким чином, отримаємо **індекс приросту чистих інвестицій**:

$$I_{\Delta ч} = \frac{\Delta I - I_{не}}{\Delta VВП(ВРП)}, \quad (3)$$

де ΔI – приріст інвестицій за рік, тис. грн;
 $I_{не}$ – сума інвестицій на просте відтворення, тис. грн.

Доцільно розрахувати також **показник співвідношення індексів інвестицій та індексів ВВП (ВРП)**, який характеризує темпи зростання інвестицій відносно темпів зростання ВРП (ВВП):

$$I_{\Delta}^i = \frac{I_{\Delta I}}{I_{\Delta VВП(ВРП)}}, \quad (4)$$

Співвідношення індексів дає змогу визначити, як пов'язано зростання ВВП (ВРП) із зростанням інвестицій та ступінь його залежності. Якщо $I_{\Delta}^i \geq 1$, то вважаємо, що інвестиційний процес відбувається неефективно, якщо ж $I_{\Delta}^i < 1$, то маємо надію, що спрацює мультиплікаційний ефект.

За результатами, наведеними у табл. 4, робимо висновок, що ефективність інвестиційного процесу є досить невисокою, має коливальний характер, індекси співвідношення наближаються до одиниці. Це свідчить про неефективний характер інвестиційного процесу в Україні, коли вкладання грошей в певні галузі не сприяє розвитку суміжних галузей та формуванню збалансованого народногосподарського комплексу.

У Полтавському регіоні зберігається та сама ситуація, що й по Україні в цілому (табл. 4), хоча в останні роки цей показник має тенденцію до зменшення.

Тому для виведення економіки України на більш високий рівень розвитку потрібно терміново звернути увагу на підвищення ефективності інвестицій на регіональному рівні і накреслити шляхи його здійснення.

Пошук шляхів підвищення ефективності суспільного відтворення вимагає визначення пріоритетів соціально-економічного розвитку національного господарського комплексу і господарських комплексів регіонів.

Наприклад, розвиток економіки Полтавської області як окремого регіону не може бути визнаний пріоритетним на

Таблиця 4

Розрахунок індексів ефективності процесу інвестування в Україні

Рік	Індекс ВВП	Індекс інвестицій	Співвідношення індексу інвестицій до індексу ВВП	Індекс приросту інвестицій
1997	1,15	0,99	0,86	-0,01
1998	1,10	1,13	1,02	0,17
1999	1,27	1,26	0,99	0,13
2000	1,30	1,35	1,03	0,15
2001	1,20	1,38	1,15	0,26
2002	1,11	1,14	1,03	0,21
2003	1,18	1,37	1,16	0,3
2004	1,29	1,48	1,15	0,32
2005	1,28	1,23	0,96	0,18

державному рівні. Держава виділятиме певну суму коштів в економіку області, але їх для подальшого соціально-економічного розвитку недостатньо. Тому необхідний пошук власних шляхів розвитку області. Але спочатку необхідно виявити фактори, що негативно впливають на процес інвестування та є загальними як для економіки країни, так і для економіки окремих регіонів.

Сьогодні, на жаль, відображає уповільнення економічної динаміки, що стало наслідком впливу цілого комплексу факторів, серед яких різке уповільнення інвестиційної активності у 2005 р. Приріст інвестицій в основний капітал у державі склав тоді лише 1,9%, що зумовило падіння внутрішнього попиту на товари інвестиційного та виробничого призначення і обсягів виробництва у будівництві. Однак за 2006 р. (за даними Держкомстату) темп зростання склав 19,0%. В основному це відбулося в західних областях України (Чернівецькій, Закарпатській, Рівненській), що свідчить про переміщення інвестиційної активності в західні регіони. У Полтавській області, яка є об'єктом дослідження, за той же період цей показник складає 13,2%.

Негативні тенденції в інвестиційній сфері зумовлені такими факторами:

- підвищенням ризиків інвестування;
- зменшенням інвестиційної складової бюджетних видатків;
- спрямуванням заощаджень населення насамперед на споживання, а не на інвестування;
- недостатнім розвитком ринку цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Значним стимулом інвестиційної діяльності є інноваційна активність промислових підприємств, результати якої є також неоднозначними. Кількість найменувань освоєних інноваційних видів продукції зменшилася на 17,2%, придбаних нових технологій – на 19,6%. Обсяг інноваційної продукції складає лише незначну частку – 6,3% обсягів реалізованої продукції промисловості. Перешкодами для прибуткової підприємницької діяльності протягом тривалого часу в Україні були: вузькість внутрішнього ринку, фіскальна спрямованість податкової політики, відсутність стимулів до ефективної інвестиційної та інноваційної політики.

Диспропорція економічної динаміки негативно позначилася на рівнях цін

Таблиця 5

Розрахунок індексів ефективності процесу інвестування в Полтавській області

Рік	Індекс ВВП	Індекс інвестицій	Співвідношення індексу інвестицій до індексу ВВП	Індекс приросту інвестицій
2002	1,177	1,30	1,0	0,36
2003	1,133	1,18	1,10	0,31
2004	1,579	1,34	1,04	0,14
2005	1,294	1,28	0,85	0,20

споживчого ринку. Відбулося випереджаюче зростання цін на ряд соціально значущих товарних груп, результатом чого є низький рівень життя широких верств населення, тому воно не може брати активну участь у інвестиційному процесі.

Нами пропонуються шляхи розв'язання цієї актуальної проблеми. Підвищення ефективності інвестиційного процесу в регіонах повинно забезпечуватися за рахунок:

- 1) створення умов для запровадження інноваційних технологій;
- 2) розбудови та модернізації інфраструктури регіонального розвитку;
- 3) зміцнення економічної інтеграції регіонів на основі максимально ефективного використання їхніх конкурентних переваг;
- 4) створення регіональних та міжрегіональних промислових кластерів.

Для реалізації інвестиційної програми соціально-економічного розвитку регіонів необхідно:

- розширити базу інвестиційних ресурсів, що спрямовуються в інноваційну сферу;
- забезпечити реалізацію інвестиційного спрямування амортизаційної політики;
- посилити інвестиційне спрямування розвитку фондового ринку та його інфраструктури;
- запровадити механізм акумулювання вільних коштів у венчурних фондах;
- посилити інвестиційну активність населення;
- спростити доступ підприємств до довгострокових кредитів.

Оскільки процес інвестування певною мірою реалізується через будівництво, то підвищенню ефективності інвестованих коштів сприятиме поліпшення проектних рішень, що призведе до підвищення його організаційно-технічного рівня, скорочення термінів реалізації, зниження вартості будівництва.

Разом з пріоритетними галузями промисловості певні інвестиційні переваги необхідно надавати тим сферам і галузям економіки, які забезпечують швид-

ку й високу віддачу вкладених коштів. Спорудження об'єктів туризму в усьому світі вважається високоефективним і привабливим для інвестицій бізнесом. Але проблеми організаційно-бюрократичного характеру, породжені нескоординованістю дій різних управлінь і служб, є причиною втрачених інвестиційних можливостей.

Тому для підвищення ефективності інвестиційного процесу в регіонах необхідно сприяти розвитку місцевого самоврядування на основі передачі максимально можливого обсягу владних повноважень саме його органам. Одним з пріоритетів діяльності місцевих органів влади та місцевого самоврядування має стати забезпечення ефективного використання і нарощування ресурсного потенціалу регіонів, насамперед розвитку підприємництва, малого та середнього бізнесу, який є одним з основних факторів соціально-економічного розвитку регіонів, підвищення рівня зайнятості населення, наповнення місцевих бюджетів.

Для піднесення економіки регіону на якісно вищий рівень розвитку потрібно зосередити наявний ресурсний потенціал на напрямках, що дадуть позитивний поштовх усім іншим сферам діяльності. Завдання органів місцевого самоврядування – віднайти способи вирішення цих завдань.

Отже, за результатами дослідження зроблено такі висновки.

1. Проведено аналіз показників, що характеризують ефективність інвестиційного процесу в Україні і в Полтавській області, виділені фактори негативних тенденцій, що відбуваються в інвестиційно-інноваційній сфері.

2. Для визначення тенденції розвитку інвестиційного процесу в Україні та в регіонах запропоновано індексний метод визначення ефективності інвестицій.

3. Запропоновано напрями підвищення ефективності інвестування та суспільного відтворення в регіонах, основними з яких є: розбудова та модернізація інфраструктури регіонального розвитку; створення умов для запровадження інноваційних технологій; зміцнення економічної інтеграції регіонів на основі максимально ефективного використання

їхніх конкурентних переваг; створення регіональних та міжрегіональних промислових кластерів; забезпечення ефективного використання та нарощування ресурсного потенціалу регіонів.

4. Визначено необхідність сприяння розвитку місцевого самоврядування для підвищення ефективності інвестиційного процесу в регіонах.

Список використаної літератури

1. Аптекар С. Оцінка ефективності інвестиційних проектів / С. Аптекар // Економіка України. – 2007. – №1. – С. 42–49.

2. Бень Т. До визначення економічної ефективності інвестицій / Т. Бень // Економіка України. – 2007. – №4. – С. 12–19.

3. Возняк Г.В. Методичні особливості оцінки ефективності фінансування інноваційних проектів прибутком від основної діяльності / Г.В. Возняк, А.Я. Кузнєцова // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – №4(46). – С. 81–91.

4. Гончаров Ю. Науковий потенціал як фактор розвитку інноваційно-інвестиційної системи України / Ю. Гончаров, А. Касич // Економіка України. – 2007. – № 3. – С. 42–51.

5. Денісюк В. Інноваційна активність національної економіки: вдосконалення методології, показники промислових підприємств, державна підтримка / В. Де-

нісюк // Економіст. – 2005. – №8. – С. 45–48.

6. Мазур О.Є. Інвестиційна діяльність малого підприємництва в Україні / О.Є. Мазур // Фінанси України. – 2005. – №2. – С. 17–16.

7. Маніліч М.І. Трансформація регіонального економічного механізму: монографія / М.І. Маніліч. – Чернівці: Книги – XXI; 2004. – 164 с.

8. Матвієнко П. Узагальнююча оцінка розвитку регіонів / П. Матвієнко // Економіка України. – 2007. – № 5. – С. 26–35.

9. Назаренко В. Концепція конкурентоспособности Украины: основные положения / В. Назаренко // Економіст. – 2005. – № 8. – С. 33–37.

10. Федулова Л. Порівняльна оцінка соціально-економічного розвитку регіонів з урахуванням ділової активності підприємництва / Л. Федулова, В. Хаустов, В. Білич // Економіст. – 2006. – №2 – С. 82–85.

11. Харазішвілі Ю. Оцінка ефективності соціально-економічного розвитку регіонів України / Ю. Харазішвілі // Економіка України. – 2007. – № 9 – С. 55–62.

12. Хотомлянский А.Л. Совершенствование методики определения экономической эффективности капитальных вложений / А.Л. Хотомлянский, П.А. Знахуренко // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – №3(69) – С. 155–161.