

Аналіз грошових коштів підприємства дозволяє визначити його загальний стан, тому рекомендуємо враховувати цей фактор згідно із стадіями життєвого циклу підприємства для оцінки його інвестиційної привабливості.

1. Национальные стандарты бухгалтерского учета: Уч. пособие. Ч.1. – Харьков: Информационно-производственная фирма "Эпсилон", 1999. – 44 с.

2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП "ИТЕМ" ЛТД, "Юнайтед Лондон Трейд Лимитед", 1995. – 448 с.

3. Кононенко О. Налоги и бухгалтерский учет. – Харьков: Фактор, 2000. – 96 с.

4. Понсмарешко В.С., Ястремська О.М. Реальне інвестування суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – Харків: ХДЕУ, 2000. – 168 с.

5. Бень Т.Г., Довбня С.Б. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства // Фінанси України. – 2002. – № 6. – С. 53-60.

*Отримано 04.11.2002*

УДК 338.42

В.А.ЛУШКИН, канд. экон. наук

*Харьковский национальный университет им. В.Н.Каразина*

### **ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРИОРИТЕТЫ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ**

Рассматриваются проблемы выбора приоритетов экономического развития, государственного регулирования инвестиционных рынков. Выявлены условия и определены направления регулирования инвестиций по обеспечению развития регионов отрасли.

Одной из важнейших задач стимулирования экономического роста является формирование целостной теории управления экономической системой с учетом изменения факторов и условий ее функционирования, обусловленных кардинальным изменением отношений собственности, а также создание форм и методов, основанных на новых принципах управления собственностью, обеспечивающих повышение эффективности механизма экономического развития.

Для формирования эффективного инвестиционного климата и привлечения капиталовложений в необходимых объемах в экономику Украины нужно реализовать механизм эффективного инвестиционного регулирования. В этом плане основополагающей предпосылкой экономического роста является обеспечение эффективности инвестирования в экономике.

Важнейшим источником инвестиционных средств является использование свободных средств населения. Для оценки количественных характеристик данного источника проанализируем табл.1. Из нее следует, что в 2001 г. объем денежных доходов населения составил 108 млрд. грн., для сравнения объем инвестиций в основные фонды в

Украине в этом же году составил чуть менее 14 млрд. грн. Таким образом, только денежные доходы населения почти восьмикратно превышают объем капитальных инвестиций. На значение этого источника указывает сопоставление наличной гривны с менее ликвидными активами, формирующими инвестиционный потенциал банковской системы: депозитами, трстовыми операциями и средствами на счетах.

Таблица 1 – Характеристика монетизации расчетов в Украине

Показатели	1996г.	1997г.	1998г.	1999г.	2000г.	2001г.
Розничный товарооборот, млн. грн.	17344	18933	19317	22151	28757	34050
В процентах к наличной гривне	4,3	3,1	2,7	2,3	2,2	1,7
Денежные расходы и сбережения населения, млн. грн.	38961	47933	53376	59518	83777	102279
В процентах к наличной гривне	9,6	7,8	7,5	6,2	6,5	5,3
Среднемесячная номинальная заработная плата работников, грн.	125,8	143,1	153,5	177,5	230,1	311,1
Денежные доходы населения, млн. грн.	40311	50069	54379	61865	86911	108835
В процентах к наличной гривне	10,0	8,2	7,6	6,5	6,8	5,6
Наличная гривна, млн. грн.	4041	6132	7158	9583	12799	19465
Средства на счетах, млн. грн.	2274	2918	3173	4511	7940	10308
Срочные депозиты, млн. грн.	2708	3398	5101	7620	10648	15224
Трстовые операции, млн. грн.	341	93	273	356	697	558
ВСЕГО, млн. грн.	9364	12541	15705	22070	32084	45555

Конечно, нельзя говорить о полной мобилизации данного источника в инвестиционном процессе, однако невозможно отрицать и его значительность.

Одним из наиболее перспективных направлений стимулирования привлечения средств рассматриваемого источника является демонетизация финансовых потоков, в частности разработка механизма безналичного обслуживания населения. Это позволит аккумулировать значительную часть финансовых средств населения в виде остатка на счетах временно неиспользуемых средств. По предварительным расчетам ежедневных остатков установлено, что четко отлаженный механизм реализации системы безналичных расчетов, с учетом месячной ритмичности выплаты заработной платы, позволит обеспечить примерно 15% от уровня неснижаемого остатка средств, а эта сумма сопоставима с размерами прямых иностранных инвестиций (в 2000 г. 3,87 млрд. долл.) и будет сопоставима с объемами существующего банковского кредитования экономики.

Анализируя механизм формирования инвестиционного поля в Украине, следует выделить три основные элемента (рисунок). Ими яв-

Ограничение импорта	Пресечение реимпорта	Сокращение давальческих схем обработки	Стимулирование реинвестиции капитала	Льготное обложение инвестиций	Контроль за оттоком капитала	Пресечение нелегального вывоза валюты	Вытеснение из оборота иностранной валюты	Администрирование и привлечение вывезенного капитала
---------------------	----------------------	--	--------------------------------------	-------------------------------	------------------------------	---------------------------------------	--	--

# ГОСУДАРСТВО

Расширение спектра и видов кредитования	Разработка схем быстрого (прямого) кредитования	Гибкая процентная политика
---	---	----------------------------

# БАНКИ

# ПРОИЗВОДСТВО

Реструктуризация	Совершенствование принципов учета и повышение прозрачности взаимоотношений	Поиск и внедрение новых экономических форм хозяйствования	Внедрение полеметровой оптимизации хозяйствования
------------------	--	---	---

Механизм формирования инвестиционного поля в Украине

ляются три макросистемы: государственная система в виде административного и налогового регулирующего механизмов, банковская система и непосредственно производственный комплекс. Каждая из этих систем должна решить ряд проблем, которые обеспечат выполнение комплексной задачи – формирование эффективного инвестиционного поля.

Современный инвестиционный рынок Украины характеризуется недостаточностью финансовых ресурсов и относительно небольшим набором методов финансирования инвестиций. Поэтому изучение и использование накопленных в мире форм и методов финансирования инвестиций является важным направлением развития инвестиционного рынка и структурной перестройки экономики Украины.

Большинство промышленных предприятий сегодня сталкиваются с проблемой не столько развития, сколько выживания. Причины кризиса в промышленности Украины заключаются в устарелости, высокой энергоемкости промышленно-технической базы и низкой эффективности ее использования. В условиях хронических неплатежей, стремительного роста затрат производства, недостатка оборотных средств, сокращения потребления, потери конкурентоспособности предприятий особую важность приобретает вопрос инвестирования проблемных производств. В этих условиях необходимы значительные объемы инвестиций, направленные на техническое перевооружение, модернизацию производственных фондов, восстановление технологии и выпускаемой продукции.

Для достижения указанных целей нужно проводить взвешенную и грамотную инвестиционную политику как со стороны государства, так и предприятий.

Одним из источников формирования инвестиционных средств являются внутренние инвестиционные ресурсы, количественные и качественные характеристики которых зависят от доходов предприятия. К сожалению, на современном этапе много предприятий исчерпали свои резервы и использование этих источников финансирования реально для тех из них, которые выпускают конкурентоспособную продукцию.

В Украине одним из способов преодоления инфляционных процессов было сокращение расходов бюджета ввиду его значительной дефицитности, а поскольку социальные расходы практически не подлежат сокращению, то основной статьей последнего, как правило, были расходы на народное хозяйство и централизованные капиталовложения. Средства от продажи государственных ценных бумаг не имели инвестиционной направленности, а использовались для покрытия де-

фицита бюджета, поэтому их широкомасштабная продажа ограничила кредитные возможности коммерческих банков, которые и без того имели низкую инвестиционную кредитоспособность. Кроме того, применение этого механизма мобилизации средств стало одним из ощутимых факторов финансового кризиса в России, не обошедшего Украину в августе-сентябре 1998 г.

Таким образом, инвестиционная сфера лишилась сразу двух существенных источников финансирования – бюджета и займов коммерческих банков. Решающее влияние на объемы внешних инвестиций оказывает экономический климат страны-получателя, который в значительной мере определяет и структуру внешних инвестиций. Для поддержания стабильности и постоянства развития экономики отдельно взятых стран международное сообщество образовало такие организации, как Международный валютный фонд (МВФ), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) и др. От экономического климата в стране зависит соотношение между объемами кредитов, предоставляемых международными организациями проблемным странам, с одной стороны, и объемами частных иностранных инвестиций – с другой. Для кризисной экономики характерен рост первых и сокращение последних в структуре внешних займов, для стабильной экономики с постоянным развитием, наоборот, первые сокращаются, а последние возрастают. Такие отличия объясняются прежде всего колебаниями рисков при инвестировании.

Низкая инвестиционная привлекательность Украины и большой спрос на инвестиционные ресурсы в мире при их ограниченности делают довольно проблематичным для нашей страны получение необходимых и достаточных объемов иностранных инвестиций.

Вследствие экономического кризиса финансовое состояние предприятий резко ухудшилось, снизилась прибыльность их деятельности как в относительных, так и в абсолютных показателях. Кроме того, в инвестиционной деятельности используется далеко не весь, а лишь пятая часть дохода предприятий. При этом, как отмечалось выше, резко сократились объемы амортизационных отчислений. Таким образом, произошло заметное уменьшение собственных возможностей предприятий относительно формирования инвестиционных ресурсов. Сложившаяся экономическая ситуация обусловила резкое сокращение двух других источников инвестиций – госбюджета и кредитов банков. В результате предприятия лишились возможности получать инвестиционные ресурсы на уровне, который был в докризисные годы. Кризис также привел к сокращению производства и росту цен, уменьшению уровня налоговых поступлений, которые формируют доходы бюджет-

тов. Попытка удержать расходы на стабильном уровне приводила к дефициту бюджета, а покрытие последнего осуществлялось дополнительной эмиссией, которая вызывала рост темпов инфляции, или безэмиссионным путем – посредством продажи государственных ценных бумаг, что и в первом, и в втором случае ограничивало возможности долгосрочного кредитования экономики. Стараясь увеличить доходы бюджета, государство усиливало налоговое давление, что, с одной стороны, приводило к еще большему упадку производства и росту теневого сектора экономики, а с другой – лишало предприятия собственных источников инвестиций.

Выход из подобной ситуации заключается в радикальном изменении подхода к проблеме экономических взаимоотношений между государством и производителем. В этой взаимосвязи следует отметить, что поиск экономически эффективных проектов осуществляют прежде всего сами корпорации и коммерческие банки, руководствуясь исключительно меркантильными соображениями, выбирая быстроокупаемые проекты с низким уровнем риска. Поэтому главную роль в активизации и ориентировании инвестиционных процессов должно выполнять государство, мобилизуя средства бюджета, специальных внебюджетных фондов и займов, согласуя интересы как банковского, так и производственного сектора. Государственные органы управления должны определять перспективные “точки роста”, способные оказать положительное воздействие на секторы экономики, предоставлять в них государственные субсидии или государственные кредиты, субсидированные коммерческие кредиты, а также законодательно создавать временные протекционистские прикрытия, налоговые льготы и другие элементы промышленной политики. Речь идет об инвестиционной поддержке, реконструкции предприятия, имеющих приоритетное значение с точки зрения перспектив экономического роста. Для этого Президент предложил создать специальный фонд централизованных государственных инвестиций и довести их объем в ближайшие два с половиной – три года до 6% ВВП. К сожалению, реализовать это на практике не удалось. Как свидетельствуют данные табл.2, в 2000 г. объем централизованных государственных инвестиций составил всего 0,42%, что примерно в 2 раза меньше, чем в 1998 г. Кроме того, несмотря на то, что фактический объем централизованных инвестиций имел тенденцию к увеличению на протяжении 1998-2001гг. (на сумму около 250 млн. грн.), инвестиционный потенциал государства в общем объеме финансирования капитальных вложений можно оценить как крайне низкий. Процентное соотношение общих объемов капитальных вло-

жений и капитальных вложений за счет централизованных источников также представлено в табл. 2.

Таблица 2 – Показатели инвестиционной деятельности в сопоставлении с ВВП и расходами Государственного бюджета

	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.
ВВП, млн. грн.	102593	130442	170070	201927
Расходы гос. бюджета, млн. грн	31195,6	34820,9	48148,6	55528
Инвестиции в основной капитал (всего), млн. грн.	13958	17552	23629	32573
Инвестиции в основной капитал (за счет централизованных средств), млн. грн	824	923	715	1080
Общий объем инвестиций в основной капитал в % к ВВП	13,60522	13,45579	13,89369	16,13108
Общий объем инвестиций в основной капитал в % к расходам гос. бюджета	44,74349	50,40651	49,07515	58,6605
Инвестиции в основной капитал (за счет централизованных средств), % к ВВП	0,803174	0,707594	0,420415	0,534847
Инвестиции в основной капитал (за счет централизованных средств), % к расходам гос. бюджета	2,641398	2,650707	1,484986	1,944965
Удельный вес централизованных инвестиций в общем объеме инвестиций в основной капитал, %.	5,903425	5,25866	3,025943	3,31563

Статистичний щорічник України за 2001 рік / Державний комітет статистики України. – К.: Техніка, 2002.

Выявление эффективных «точек роста», оправдывающих государственную поддержку, может быть возложено на отраслевые министерства совместно с Министерством экономики и Банком развития и реконструкции. Капитал, первоначально «зацепившись» за точки выгодного приложения, создает очаги экономического оживления: во-первых, втягивает в орбиту своего притяжения смежные производства, давая им работу и оплачиваемый заработок; во-вторых, обеспечивает выплату заработной платы и налогов, тем самым повышая покупательную способность населения и бюджетных организаций; в-третьих, своими заказами распространяет новые требования к смежным и обслуживающим производствам, способствуя формированию кластеров инвестиций. Распространяясь от таких «точек роста» на всю экономику, волны оживления создают предпосылки для ее подъема.

Таким образом, для обеспечения устойчивого развития украинской экономики инвестиционная политика должна строиться на двух основополагающих принципах: мобилизации внутреннего инвестиционного потенциала с акцентом на инвестиционный потенциал населения и обеспечении селективного инвестирования стратегических объ-

ектов, развитие которых за счет формирования производственного спроса обуславливает развитие межрегиональных объектов и всей локальной системы, приводя к многократному увеличению эффекта инвестирования.

Получено 04.11.2002

УДК 658.012

В.В.ИВАНИЕНКО, канд. экон. наук, Л.Н.ДЕЛОГ  
*Харьковский государственный экономический университет*

### **РАЗРАБОТКА МЕТОДИЧЕСКИХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ**

Определяется трехуровневая оценка эффективности управленческих решений в системе бизнеса. Классифицированы методы оценки эффективности по каждому уровню.

Успешная деятельность, результат работы и долгосрочная жизнеспособность любого бизнеса зависят от непрерывной последовательности разумных индивидуальных или коллективных решений. Каждое из этих решений в конечном итоге вызывает улучшающее или ухудшающее экономическое воздействие на бизнес. В сущности, процесс управления любым предприятием – это серия экономических решений. Эти решения приводят в движение финансовые ресурсы, снабжающие бизнес.

Некоторые экономические решения являются главными, например, инвестиции в новое оборудование, заем больших сумм или введение в производство нового вида продукции. Большинство других решений выступают частью каждодневного процесса управления всеми участниками фирмы. Общим для всех решений является базовый принцип “экономического компромисса”, согласно которому перед каждым решением нужно постоянно взвешивать, анализировать получаемые выгоды и фактические издержки.

В сложных ситуациях (в простых каждодневных эффект компромисса очевиден) обычно требуется тщательный анализ решений, чтобы определить действительно ли прямо или косвенно затраченные ресурсы будут покрыты с прибылью. Время от времени совокупный эффект всех этих компромиссов и решений можно наблюдать, когда работа фирмы и стоимость бизнеса оцениваются через фактическую отчетность или с помощью специального анализа управленческих решений. Менеджер в общем случае в интересах владельцев бизнеса принимает решения по использованию различных ресурсов для получения