

Т.Н.Полищук

Одесский государственный экологический университет

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

Обобщены методики оценки инвестиционной привлекательности регионов, отраслей и объектов. Разработана модель оценки инвестиционной привлекательности виноградарско-винодельческого подкомплекса Украины, основными факторами которой являются наличие микрзон для производства марочных вин и вин контролируемых наименований по происхождению (КНП), новых сортов с комплексной устойчивостью, интеллектуальной собственности (патентов на марочные вина), агропромышленная интеграция, окупаемость инвестиций и др.

Ключевые слова: *инвестиционная привлекательность, региональный аспект, отраслевой аспект, виноградарско-винодельческий подкомплекс.*

Введение. Положительной характеристикой инвестиционного имиджа Украины является вывод большинства иностранных респондентов, что условия вложения капитала в Украине лучше, чем в Румынии, Болгарии, Казахстане, Узбекистане, Туркмении, Египте; но по мнению более 50 % респондентов намного лучше условия инвестирования в России, Чехии, Венгрии и Китае [1].

Оценка инвестиционного климата как благоприятного или неблагоприятного через восприятие инвестора содержит в себе определенные элементы субъективизма.

Объективную оценку инвестиционного климата можно осуществлять на основе анализа притока и оттока капиталов, уровня инфляции, процентных ставок, доли сбережений в ВВП и др.[2]. Одновременно реальность оценки будет зависеть от учета региональных и отраслевых факторов. Такой комплексный анализ инвестиционного климата позволит прогнозировать инвестиционную привлекательность регионов, отраслей и отдельных экономических объектов.

Экономика Украины является очень приемлемой для вложения иностранных инвестиций по показателю окупаемости. По оценкам международных экспертов, показатель окупаемости вложенных иностранных инвестиций составляет 56 % и по этому показателю Украина вышла на первое место в мире.

Однако, среди стран бывшего СССР, Украина занимает одно из последних мест по общим инвестициям и по иностранному инвестированию. Особенно низкие относительные показатели общих и иностранных инвестиций на душу населения. При этом следует отметить, что по отношению объемов общего и иностранного инвестирования к внутреннему валовому продукту Украина незначительно отстает от России.

Исследования показывают, что в сельское хозяйство Украины прямые иностранные инвестиции составили в 2001 году всего 2,8 % от общего объема. Однако на душу сельского населения прямые иностранные инвестиции составили 93 \$, что выше в 13 раз по сравнению с этим же показателем в промышленности. Это объясняется более высокой концентрацией населения в промышленных регионах.

Но это лишь общие показатели инвестиционной привлекательности, для инвестора необходима конкретная количественная оценка и качественная

характеристика приемлемости экономики к инвестициям и окупаемости вложенного капитала.

Для объективной оценки необходимо исследовать основные составляющие общей проблемы инвестиционной привлекательности экономики, а именно:

- определить методологические и методические подходы к определению оценок инвестиционной привлекательности экономики;
- определить систему показателей оценки инвестиционной привлекательности регионов, отраслей и отдельных предприятий.

Наименее разработана первая составляющая общей проблемы инвестиционной привлекательности различных уровней экономики и здесь имеются разнообразные подходы, рассмотренные нами в настоящей статье.

Однако, как свидетельствуют многие публикации, даже украинские предприниматели не владеют оценками состояния инвестиционного климата в Украине, а значит, слабо влияют на подъем производственной и инвестиционной активности в государстве.

По нашему мнению мониторинговую оценку инвестиционного климата и инвестиционной привлекательности на макро и микро уровнях необходимо проводить научно-исследовательским учреждениям, консалтинговым фирмам и заинтересованным в инвестициях предприятиям с использованием новейших методик и подходов.

Материалы и методы исследований. Методической основой настоящего исследования являются теоретические разработки отечественных и зарубежных ученых в области инвестиционной деятельности и разработки методологических подходов к оценке инвестиционной привлекательности регионов, отраслей и отдельных объектов.

В научных исследованиях использовались методы экспертных оценок, экономического анализа (группировок, сравнения, динамических рядов), теории коммуникаций и общей теории развития.

Материалами исследований являются Законы Украины и подзаконные акты, касающиеся инвестиционной деятельности, нормативные документы министерств и ведомств, официальные статистические материалы, а также материалы, которые были опубликованы в монографиях и периодических изданиях.

Результаты исследований и их анализ. В экономической литературе инвестиционная привлекательность экономического объекта (независимо от его ранга) рассматривается как уровень удовлетворения финансовых, производственных, организационных и других требований или интересов инвестора по конкретному экономическому объекту, который определяется (оценивается) значениями соответствующих оценочных показателей [3]. По мнению ряда авторов инвестиционная привлекательность любого экономического объекта – это характеристика уровня экономических показателей, которых они достигли и которые могут быть обеспечены при дополнительном притоке инвестиций.

Оценку инвестиционной привлекательности административных территориальных единиц на уровне области предлагается проводить по методике разработанной инвестиционной компанией «Омета-Инвест» [4]. Для оценки инвестиционной привлекательности районов области применяются пять обобщающих синтетических показателей: уровень общеэкономического развития региона, уровень развития инвестиционной инфраструктуры, демографическая характеристика, уровень развития рыночных отношений и коммерческой инфраструктуры, уровень криминогенных, экологических и других рисков региона.

По этой методике оценка каждого синтетического показателя должна базироваться на использовании соответствующих аналитических показателей и путем

их суммирования, определяется ранговое значение каждого исследуемого объекта в их общем количестве.

По первому синтетическому показателю, характеризующему уровень общеэкономического развития регионов, изучаются следующие аналитические показатели:

- удельный вес района в валом внутреннем продукте;
- объем произведенной продукции на душу населения;
- уровень самообеспечения района основными продуктами питания (на душу населения);
- средний уровень заработной платы работников в регионе;
- объем и динамика капитальных вложений в регионе на одного жителя;
- численность компаний и фирм всех форм собственности в районе;
- удельный вес убыточных предприятий в общем количестве компаний и фирм, функционирующих в районе.

По второму синтетическому показателю (оценка уровня развития инвестиционной инфраструктуры региона) анализ проводится по четырем аналитическим показателям, касающимся характеристики инвестиционной инфраструктуры или иной отрасли.

По третьему синтетическому показателю анализируются четыре аналитических показателя, с помощью которых определяется демографическая ситуация в районе, потенциальный объем спроса населения на товары народного потребления; раскрывается возможность привлечения квалифицированной рабочей силы в производство.

Четвертый синтетический показатель предназначен для оценки развития рыночных отношений и коммерческой инфраструктуры региона, отношения местных органов власти к развитию рыночных реформ и создания соответствующего предпринимательского климата. Аналитические показатели определяют долю приватизированных предприятий, совместных предприятий с иностранными партнерами, численность банковских учреждений и страховых компаний на территории региона.

Пятый синтетический показатель раскрывает анализ трех аналитических показателей:

- уровень экономических преступлений;
- удельный вес предприятий с вредными выбросами, превышающими гранично допустимые нормы;
- удельный вес незавершенного производства по анализируемой отрасли.

На заключительном этапе анализа рассчитывается интегральный показатель оценки инвестиционной приоритетности районов. Он определяется как сумма значений каждого синтетического показателя и соответственно место каждого района с точки зрения инвестиционной привлекательности.

Вышеизложенная методика определения инвестиционной привлекательности административных единиц области (районов) имеет свои положительные стороны. Она проста и доступна в использовании, охватывает анализ уровней производства, инфраструктуры, социальной сферы, экологических факторов и др. Недостатком этой методики, на наш взгляд, является отсутствие в составе синтетических показателей экономических факторов, характеризующих развитие предпринимательской среды. Кроме того, по приведенной методике из совокупности районов выбираются лучшие по интегральному показателю, но более точно инвестиционная привлекательность может быть определена путем сравнения фактического состояния с идеальной моделью.

В настоящее время все еще считается, что Украина – страна больших рисков. По мнению многих специалистов она должна перейти к разряду государств со средним уровнем рисков по инвестициям, прежде чем сможет конкурировать на мировом инвестиционном рынке. Такой международный инвестиционный имидж Украины приводит к тому, что активность инвестиционного процесса в нашей стране незначительна. Так, по данным Головатюк В.М., Соловьева В.П. на апрель 2005 года иностранными инвесторами из 116 стран мира вложено в предприятия Украины всего лишь 8800 млн. долл. США прямых инвестиций [5]. Именно поэтому формирование в стране благоприятного инвестиционного климата является первоочередной задачей.

Мониторинговую оценку инвестиционной привлекательности на региональном уровне, на наш взгляд, целесообразно проводить по методике «Оценка инвестиционной привлекательности социально-экономической среды», разработанной группой украинских ученых [6]. Достоинством этой методики является возможность всесторонне оценивать инвестиционный климат, что создает предпосылки для снижения уровня инвестиционных рисков и их предупреждения при разработке конкретных инвестиционных проектов на практике.

Данная методика оценки инвестиционной привлекательности базируется на мониторинге экспертных оценок по пяти предметным разделам:

- состояние политической среды;
- уровень адаптивности политико-экономической системы к реформированию;
- разработанность национальной законодательной базы;
- степень развитости двухсторонних и многосторонних межгосударственных отношений;
- состояние экономических факторов, способствующих развитию предпринимательской среды.

Данная методика построена на методе экспертных оценок, который широко используется в практике международных исследований. Разработанная шкала, которая базируется на 5-ти балльной оценке по правилу $\pm G$, является тем методическим инструментом, который позволяет количественно определить величину отклонения реального уровня привлекательности социально-экономической среды от ее эталонного уровня. Выбор именно экспертного метода создает необходимые предпосылки для разработки научно обоснованных прогнозов развития инвестиционных процессов и определения инвестиционных рисков.

Трактовка рисков дается в работах Альгина А.П. [7], Тихомирова В.Б. [8], Устенко О.Л. [9]. Инвестиционный риск, как правило, связывается с необходимостью учета возможности (вероятности) нежелательного развития (влияния) внутривнутриполитических (социально-экономических) процессов, так как именно в силу таких обстоятельств они не будут оказывать содействие эффективной хозяйственной деятельности.

Применяя вышеизложенную методику, можно определить уровень рисков, которые будут также характеризовать инвестиционную привлекательность социально-экономической среды. Если уровень рисков по показателям, которые используются для ее исследования, будут уменьшаться, то привлекательность социально-экономической среды будет возрастать.

Для определения инвестиционной привлекательности отдельных отраслей, предприятий, общепризнанным является принцип сравнения и выбора наиболее приемлемого варианта среди совокупности возможных. В конечном счете, более успешным с точки зрения инвестиционной привлекательности является объект, который обеспечивает лучшие результаты по сравнению с аналогичными.

Для исчисления оценок инвестиционной привлекательности по показателям, которые имеют положительное значение, рекомендуется использовать следующую формулу:

$$P = \sum_{i=0}^n \frac{x_{\max} - x_i}{x_{\max} - x_{\min}} \quad (1)$$

где P – оценка x_{\max} , x_{\min} , x_i – соответственно максимальные, минимальные и конкретные значения показателей инвестиционной привлекательности.

Для исчисления оценок инвестиционной привлекательности по показателям, которые имеют отрицательное значение, рекомендуется использовать другую формулу:

$$Q = \sum_{i=0}^n \frac{x_i - x_{\min}}{x_{\max} - x_{\min}} \quad (2)$$

где Q – оценка x_{\max} , x_{\min} , x_i – соответственно максимальные, минимальные и конкретные значения показателей инвестиционной привлекательности.

Обобщающая оценка инвестиционной привлекательности показателей (R), может быть рассчитана путем суммирования определенных выше оценок:

$$R = P + Q \quad (3)$$

Как считают авторы этих методик, рассчитанные по этим формулам оценки могут характеризовать инвестиционную привлекательность экономики Украины, ее отраслей, регионов, городов, районов и инвестиционных проектов. Однако следует учитывать, что такие положительные показатели, как высокий уровень насыщения внутреннего рынка определенным товаром, может означать нецелесообразность вложения средств в наращивание его производства; а высокий уровень безработицы и наличие на рынке труда квалифицированных работников может послужить основанием для инвестирования в развитие трудоемких технологий.

Кроме того, некоторые показатели не поддаются количественной оценке и могут учитываться для оценки инвестиционной привлекательности как специфические характеристики.

Поэтому правильное формирование показателей для оценки инвестиционной привлекательности различных уровней экономики имеют первостепенное значение для объективной оценки и принятия решения инвестором.

Нам представляется сомнительной полученная высокая оценка инвестиционной привлекательности сельского хозяйства Украины, (рис. 1), которая определялась по показателю удельного веса валовой добавленной стоимости в ВВП – 15 %, что значительно выше чем в любой другой отрасли и второму показателю, который определяет, по мнению авторов, конкурентоспособность отрасли – это темпы производства [1].

С методической точки зрения давать оценку конкурентоспособности сельского хозяйства по показателям одного года (2001 г.) недопустимо, так как оно в большой степени подвержено влиянию погодно-климатических факторов. Кроме того, показатель валовой добавленной стоимости в ВВП завышенный, так как в ВВП не учитывается стоимость земли, как основного ресурса для получения сельскохозяйственной продукции.

Оценка инвестиционной привлекательности отраслей экономики и территориально-производственных структур должна базироваться на прогнозных исследованиях социально-экономических процессов, анализе уровня влияния

важнейших тенденций и закономерностей на соответствующие структуры, экстраполяции предыдущих тенденций роста объемов производства и его рентабельности, а также на факторном анализе конъюнктуры рынка [10].

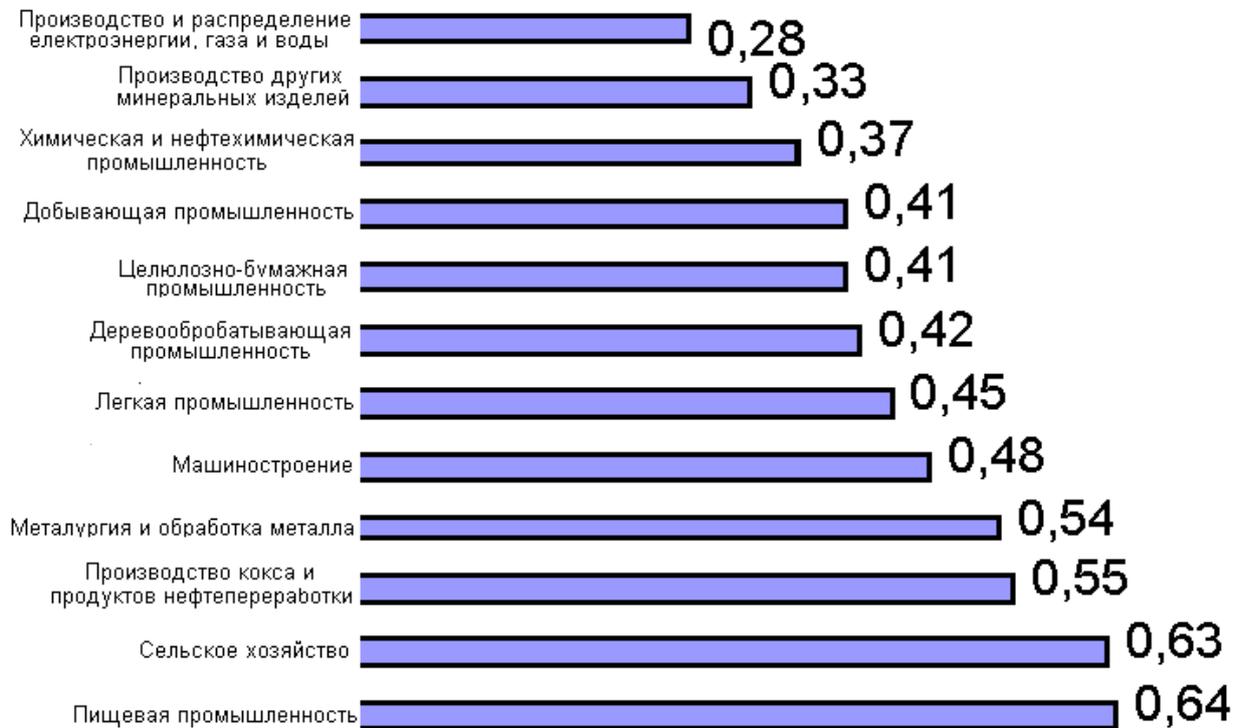


Рис. 1 Инвестиционная конкурентоспособность отраслей экономики Украины.

По мнению Забарной Э.Н., Харичкова С.К.[3] инвестиционная привлекательность отдельной отрасли зависит от степени ее монополизации – объективного условия воспроизводственного процесса. Монополия самим фактом своего существования формирует барьеры для вхождения в отрасль новых капиталов. Инвесторы считают, что в монополизированной отрасли высоки коммерческие риски и инвестиционный климат расценивается как неблагоприятный.

Для оценки инвестиционной привлекательности отраслей промышленности используется измерение ранговых инвестиционных приоритетов, в частности, экономические критерии интегральных показателей фондоотдачи продукции и рентабельности фондов [11]. Автор концепции измерения ранговых инвестиционных приоритетов по отраслям промышленности в качестве основного критерия, исходя из дефицита инвестиций, принимает минимизацию инвестиций на единицу конечного эффекта. Вторым критерием является получение максимума продукции на единицу основных фондов. В качестве третьего критерия принят показатель рыночной рентабельности – прибыль с единицы фондов.

По нашему мнению, все эти критерии могут быть использованы при оценке инвестиционной привлекательности и в сельскохозяйственной отрасли. Вместе с тем их недостаточно для определения инвестиционной привлекательности такой специфической отрасли как сельское хозяйство и его подкомплексов.

Для оценки инвестиционной привлекательности сельскохозяйственной отрасли, отдельных предприятий и выборе их потенциальным инвестором для вложения инвестиций, по нашему мнению, целесообразно учитывать более широкий круг показателей. Основными из них являются: производственно-технические, показатели экономической эффективности и финансового состояния, ресурсные,

институциональные, нормативно-правовые, инфраструктурные, экспортный потенциал, уровень специализации и концентрации производства, оценка земельных ресурсов и другие. По каждой группе факторов будут оцениваться различные показатели, которые имеют одну и ту же экономическую природу, но дополняющие друг друга.

Из всех показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность, на первый план выходят показатели экономической эффективности и показатели финансового состояния, а также показатели оценки земли, применительно к возделываемым культурам.

За рубежом разработана система оценки деятельности предприятий, основанная на показательной отчетности по результатам проверки их финансовой деятельности независимой аудиторской фирмой. В отечественной практике для оценки инвестиционной привлекательности рекомендуется использовать экспресс-анализ финансового состояния предприятия и детализированный анализ эффективности менеджмента. (рис2).



Рис. 2 Различные виды анализа для оценки инвестиционной привлекательности.

Как видно из рис. 2 каждый вид анализа направлен на достижение определенных целей. При анализе эффективности менеджмента ключевой задачей является определение эффективности использования рабочей силы. Мы предлагаем применять для этой цели показатель Φ , который характеризует эффективность управления. Он определяется как отношение производительности труда (Π_T) к стоимости единицы труда (C_T) по следующей формуле:

$$\Phi = \frac{\Pi_T}{C_T} \quad (4)$$

В стоимость труда включается не только его оплата с начислениями, но и выплаты, касающиеся неотработанного оплаченного времени, премии, денежные вознаграждения и другие выплаты в натуральной форме, стоимость жилья, предоставляемого работникам и оплачиваемого работодателем; расходы работодателей на социальное обеспечение, стоимость профессионального обучения, культурно-бытовых условий для работающих, рабочая одежда, расходы на восстановление здоровья.

Такой порядок определения стоимости труда установлен Международной конференцией статистиков по труду и наиболее полно отображает уровень экономической и социальной мотивации на предприятии. Экономическая сущность

показателя эффективности управления заключается в окупаемости вложенной гривны на содержание 1 человека в день.

Интенсивность инвестиционных решений в отраслевом аспекте будет в значительной степени зависеть от оценки и прогнозирования инвестиционной привлекательности. Нами предложена модель оценки инвестиционной привлекательности виноградарско-винодельческого подкомплекса (рис. 3)

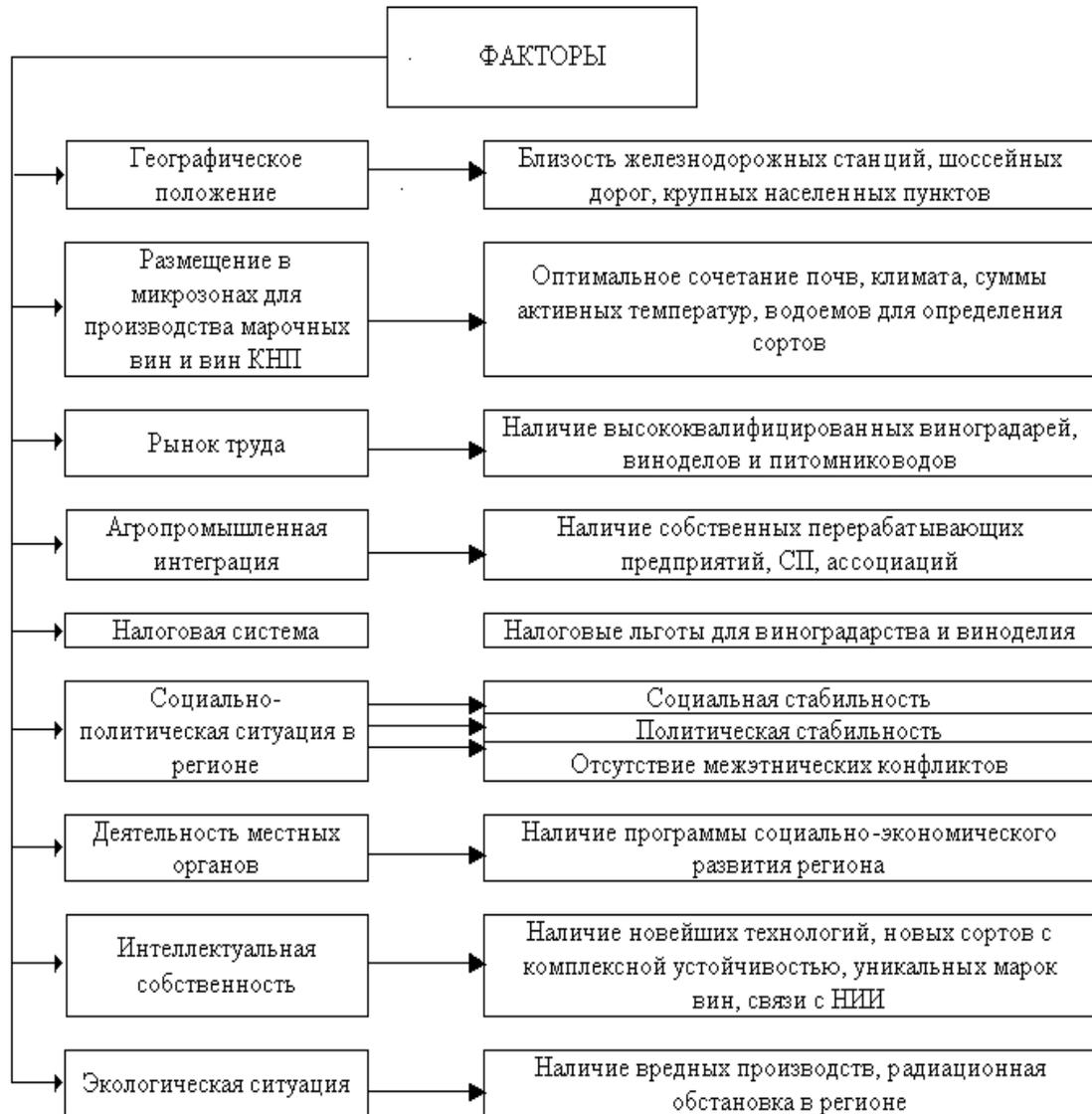


Рис. 3 Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность виноградарско-винодельческого подкомплекса Украины.

Ее особенностью является учет, при оценке инвестиционной привлекательности, уникальных природных условий для размещения виноградников и наличие высококвалифицированных кадров – виноградарей, виноделов и питомниководов. Виноград особенно требовательная к природным факторам (почвы, климат, наличие водоемов, склонов и др.) многолетняя культура, традиционно возделывается на юге Украины и в Закарпатье. Оптимальное сочетание природных факторов в очень сильной степени влияет на качество винограда, из которого можно получать высококачественные вина и вина высшей категории качества – контролируемых наименований по месту происхождения (КНП).

Основными показателями методики, разработанной нами для оценки инвестиционной привлекательности виноградарско-винодельческого подкомплекса, являются: показатели урожайности, сахаристости винограда по сортам за продолжительный период (5-10 лет) и сравнение этого показателя со средним по сырьевой зоне, тип почвы, наличие юго-западных склонов, водоемов, среднегодовое количество осадков, сумма активных температур и результирующий показатель – срок окупаемости инвестиций.

Украина располагает уникальными ампелоэкологическими ресурсами для выращивания винограда определенных сортов и производства конкурентоспособной винопродукции, это – Южный берег Крыма, Закарпатье, Болградский район Одесской области, Бериславский район Херсонской области, Очаковский район Николаевской области и другие, куда в первую очередь должны быть направлены инвестиции.

По сравнению с существующими методиками оценки инвестиционной привлекательности, предложенная модель содержит специфические для виноградарско-винодельческого подкомплекса факторы. Учет этих факторов даст возможность разработать инвестиционную стратегию на продолжительную перспективу, исходя из приоритетности размещения виноградников в наиболее благоприятных экологических условиях, что обеспечит повышение качества винопродукции и значительно ускорит окупаемость инвестиций.

Выводы. В экономической литературе имеются различные методики оценки инвестиционной привлекательности регионов, отраслей и отдельных объектов.

Более предпочтительной для оценки инвестиционной привлекательности на региональном уровне является методика «Оценка инвестиционной привлекательности социально-экономической среды» [6], достоинством которой является возможность всесторонне оценивать инвестиционный климат, что создает предпосылки для снижения уровня инвестиционных рисков и их предупреждения при разработке конкретных инвестиционных проектов на практике.

Оценку инвестиционной привлекательности сельскохозяйственной отрасли и отдельных агропромышленных предприятий целесообразно проводить по следующим интегральным показателям: производственно-технические, ресурсные, показатели финансового состояния и экономической эффективности, институциональные, нормативно-правовые, инфраструктурные, экспортный потенциал, уровень специализации и концентрации производства, оценка земельных ресурсов, эффективность менеджмента и др.

Для оценки инвестиционной привлекательности виноградарско-винодельческого подкомплекса предложена модель, включающая кроме общепринятых факторов и специфические: наличие микрорзон для производства марочных вин и вин контролируемых наименований по месту происхождения, новейшие технологии, новые сорта с комплексной устойчивостью, интеллектуальная собственность, агропромышленная интеграция, отраслевой рынок труда и др.

Разработанная методика оценки инвестиционной привлекательности виноградарско-винодельческого подкомплекса основана на сравнительной оценке трех групп факторов: природно-климатических, качественных показателей и экономической эффективности. Учитывая временной лаг при возделывании многолетних насаждений определяющим показателем экономической эффективности несомненно будет срок окупаемости инвестиций.

Список литературы

1. *Інвестиційний клімат в Україні.* – К.: Нора-друк, 2002.. – 246 с.
2. *Марчак В.* Черное дело кризиса // Компаньон. – 2001. - №35. – с. 3 - 14.
3. *Забарная Э. Н., Харичков С. К.* Инновационно-инвестиционная система: методология формирования и развития. – Одесса, 2002. – с. 55 - 60.
4. *Болейко Ю. О.* Оцінка інвестиційної привабливості регіонів //Фінанси України. – 1997. - №6. – с. 65 - 72.
5. *Головатюк В. М., Соловьев В. П.* Проблемно-ориентированная оценка инвестиционного климата в условиях инновационного развития экономики. – Сб. Проблемы и перспективы инновационного развития экономики // Материалы 10-ой международной научно-практической конференции по инновационной деятельности. – Киев – Симферополь - Алушта, 2005. – 343 с.
6. *Малицький Б. А., Головатюк В. М., Соловйов В. П.* Оцінка інвестиційної привабливості соціально-економічного середовища. – К.: 1996.
7. *Альгин А. П.* Риск и его роль в общественной жизни. – Мысль, 1989.
8. *Тихомиров В. Б., Тихомирова И. В.* Политический риск: рейтинг Литвы // Диалог. – 1990. - №15.
9. *Устенко О. Л.* Предпринимательские риски: основы теории, методология оценки и управление. –К.: Издательство «Всесвіт», 1996.
10. *Гойко А. Ф.* Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації. – К.: Віра – Р, 1999. – 319 с.
11. *Куренков Ю. В.* Промышленность в меняющихся условиях: промышленная политика и перестройка промышленности. – М.: ИМЭМО РАН, 1996. – с. 60 – 61.

Методологічні підходи до оцінки інвестиційної привабливості. Поліщук Т. Н.

Узагальнені методики інвестиційної привабливості регіонів, галузей та об'єктів. Розроблена модель оцінки інвестиційної привабливості виноградарсько-виноробного підкомплексу України, основними факторами якої є наявність мікрозон для виробництва марочних вин та вин контрольованих найменувань за походженням (КНП), нові сорти з комплексною стійкістю, інтелектуальна власність, агропромислова інтеграція, окупність інвестицій та ін.

Ключові слова: *інвестиційна привабливість, регіональний аспект, галузевий аспект, виноградарсько-виноробний комплекс.*

The investment potential evaluation technique. Polischuk T.

The evaluation technique of the investment potential of regions, branches of industry and objects has been generalized.

The model of the investment potential evaluation has been developed for the Ukrainian grape-vine subcomplex, the main factors of which being the availability of microzones for the vintage vine production as well as for other controlled vine brands according to their origin, intellectual property, agro-industrial integration, return of investment and others.

Keywords: *investment potential, regional aspect, industry branch aspect, grape-vine subcomplex.*