

А.В. Сидорова (Донецький національний університет, Україна)

А.В. Анісімова (Донецький національний університет, Україна)

ДОСЛІДЖЕННЯ УЗГОДЖЕНОСТІ ІНТЕРЕСІВ СУБ'ЄКТІВ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ: КІЛЬКІСНЕ ОЦІНЮВАННЯ

У статті розглянуто питання узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування, якими є держава, іноземні інвестори та вітчизняні суб'єкти господарювання. Представлено методичний підхід до інтегрального оцінювання узгодженості інтересів учасників іноземного інвестування. Сформульовано напрямки покращення збалансованості інтересів учасників іноземного інвестування.

Ключові слова: суб'єкти іноземного інвестування, узгодженість інтересів, статистична оцінка узгодженості.

Форм. 3. Табл. 3. Рис. 3. Літ. 15.

А.В. Сидорова (Донецкий национальный университет, Украина)

А.В. Анисимова (Донецкий национальный университет, Украина)

ИССЛЕДОВАНИЕ СОГЛАСОВАННОСТИ ИНТЕРЕСОВ СУБЪЕКТОВ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ: КОЛИЧЕСТВЕННАЯ ОЦЕНКА

В статье рассмотрены вопросы согласованности интересов субъектов иностранного инвестирования, которыми являются государство, иностранные инвесторы и отечественные субъекты хозяйствования. Представлен методический подход к интегральной оценке согласованности интересов участников иностранного инвестирования. Сформулированы направления улучшения сбалансированности интересов участников иностранного инвестирования.

Ключевые слова: субъекты иностранного инвестирования, согласованность интересов, статистическая оценка согласованности.

A.V. Sydorova (Donetsk National University, Ukraine)

A.V. Anisimova (Donetsk National University, Ukraine)

STUDYING THE CONGRUENCE OF INTERESTS OF FOREIGN INVESTMENT SUBJECTS: QUANTITATIVE ASSESSMENT

The article considers the issues of interest' congruence of foreign investment subjects which are state, foreign investors and national economic subjects. A methodical approach to integral assessment of interests' congruence of foreign investment subjects is presented. The directions in improvement of interests' balance between the participants of foreign investment process are formulated.

Keywords: subjects of foreign investment; congruence of interests; statistical assessment of congruence.

Постановка проблеми. В сучасних умовах існує об'єктивна необхідність активізації інвестиційної діяльності в Україні для створення конкурентоспроможних економічних систем, модернізації і реконструкції діючих структур, забезпечення диверсифікованості капіталу в напрямку інноваційно-орієнтованих структурних перетворень в економіці.

В умовах значного дефіциту власних коштів для інвестування особливої актуальності набувають питання залучення іноземних інвестицій в економіку України. Іноземні капіталовкладення здатні компенсувати нестачу внутрішніх ресурсів і принести країні значні економічні вигоди. Отже, іноземні інвестиції

є додатковим джерелом економічного росту України за умов недостатнього обсягу власних коштів.

Аналіз останніх досліджень й публікацій. Питанням дослідження процесів іноземного інвестування, підходів до його управління присвячено праці таких зарубіжних і вітчизняних учених, як А.Ю. Андріанов [7], У. Баффет [1], І.О. Бланк [2], А.Д. Вовчак [3], Б. Грем [4], В.В. Козюк [11], Н.А. Лахметкіна [9], Т.В. Майорова [10], Р.М. Моторин [5], А.А. Пересада [14], Дж. Стігліц [15] і інші.

Невирішена частина проблеми. Однак, незважаючи на значну кількість праць, залишаються актуальними питання кількісного оцінювання характеристик іноземного інвестування, його статистичного забезпечення, а також оцінювання узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування для забезпечення економічного росту країни-реципієнта іноземних інвестицій.

Метою дослідження є визначення статистичної оцінки узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування для забезпечення ефективного використання інвестиційних ресурсів та економічного зростання.

Основні результати дослідження. На сьогодні метою економічного розвитку країни є «підвищення конкурентоспроможності економіки за рахунок створення сучасного, інтегрованого у світове виробництво промислового комплексу» [8], а також його інноваційний розвиток, як відзначено в Державній програмі розвитку промисловості України на період до 2017 року.

Забезпечити такий розвиток у кризових умовах за рахунок власних коштів складно, що обумовлює необхідність залучення іноземних інвестицій в економіку країни, а це, у свою чергу, потребує гармонізації інтересів учасників інвестування для досягнення мультиплікативного ефекту економічного розвитку. Вирішення окресленої проблеми можливе тільки за умов чіткого визначення державою цільових орієнтирів економічного розвитку, вибору найбільш ефективних видів, форм іноземного інвестування, а також оцінювання узгодженості інтересів його суб'єктів.

У пропонованому дослідженні основними учасниками процесу іноземного інвестування визначено державу, іноземних інвесторів, суб'єктів господарювання як об'єктів інвестування. Кожен учасник у процесі інвестування бажає одержати певні економічні вигоди. Так, держава зацікавлена в залученні додаткового капіталу і нових технологій, що за умов успішної реалізації проєктів призводить до економічного росту, а також отримання загального соціального ефекту (створення нових робочих місць, розвиток інфраструктури тощо).

Суб'єкти господарювання як об'єкти інвестування, зокрема управлінський персонал і власники підприємств, зацікавлені в збереженні стабільності і подальшому розвитку підприємства, а також в одержанні своєї частини прибутку від реалізованих проєктів.

Іноземні інвестори зацікавлені в одержанні максимального прибутку від інвестування, що може в деяких випадках суперечити, наприклад, цілям соціального розвитку держави.

В даний час в Україні іноземні інвестори найбільш охоче вкладають грошові кошти в короткострокові проєкти, зокрема у переробну галузь і фінансову діяльність. У 2010 р. в ці галузі надійшло 12,5 млрд. дол. США і 15,1 млрд.

дол. США іноземних інвестицій відповідно [13]. У довгостроковій перспективі такий напрямок вкладення коштів призведе не до економічного зростання, а до виснаження ресурсної бази нашої країни. Як справедливо відзначає нобелівський лауреат з економіки Дж. Стігліц, «такі інвестиції мають також і негативні результати, і часто вони не сприяють економічному зростанню. Доходи, що приносять інвестиції в добувну галузь, можуть бути неоціненними, але розвиток означає певні перетворення в суспільстві. Інвестиції у видобувну промисловість... крім видобування ресурсів, мало що дають для перетворень, необхідних розвитку. Вони можуть допомогти в створенні «подвійної» економіки – економіки з наявністю «грошових мішків». Але «подвійна» економіка – це не розвинута економіка» [15].

У фінансових установах акумульовано 33,7% прямих інвестицій, що складає 15,2 млрд. дол. США, на підприємствах торгівлі, ремонту автомобілів, побутових приладів і предметів особистого споживання – 10,7% (4,7 млрд. дол. США), а також в організаціях, що здійснюють операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг і надання послуг підприємцям – 10,6% або 4,8 млрд. дол. США [13].

Обсяги прямих інвестицій в Україну з країн світу склали в 2010 р. 44,7 млрд. дол. США, що забезпечує лише незначну частину фінансових ресурсів для здійснення довгострокових інвестиційних проєктів. Прямі інвестиції з України здійснили близько 200 підприємств у 51 країну світу, велика їхня частина спрямована в економіку Кіпру, що свідчить про інтенсивні процеси вивозу капіталу з країни [13].

Наведені дані свідчать про наявність розбіжностей в інтересах іноземних інвесторів і цілях економічного розвитку України. Так, інвестори продовжують інвестувати у сфери з найбільш швидкою віддачею коштів (харчова промисловість, торгівля, банківські послуги, металургія тощо). Але для забезпечення інноваційного розвитку економіки країни потрібні значні обсяги інвестицій у наукомісткі галузі (авіа- і ракетобудування, точне приладо- і верстатобудування, нанотехнології тощо).

Для того, щоб процес іноземного інвестування сприяв економічному зростанню країни в цілому, забезпечував одержання прибутку іноземному інвестору, а також економічні вигоди суб'єктам господарювання від інвестицій на мікрорівні, необхідно забезпечити такі умови:

- наявність об'єктів інвестування, привабливих для інвестора;
- створення сприятливого інвестиційного клімату в країні;
- безпосередньо іноземні інвестиції.

Наявність кожної з цих умов окремо не забезпечує економічне зростання, лише реалізація комплексу необхідних заходів щодо залучення та ефективного використання іноземних інвестицій призведе до досягнення бажаного результату розвитку. В таких умовах необхідно визначити принципи узгодженості управління процесом іноземного інвестування. Насамперед будь-яке управлінське рішення повинне враховувати інтереси всіх суб'єктів інвестування, узгоджені з національними інтересами. Виконання вищевказаних умов у процесі іноземного інвестування забезпечить економічний розвиток країни в довгостроковій перспективі, а також найкращі економічні результати для іноземного інвестора.

Визначення основних суб'єктів іноземного інвестування, якими є держава, іноземні інвестори та суб'єкти господарювання, зумовило вибір таких основних підсистем статистичного моделювання узгодженості, що кількісно відбивають рівень реалізації інтересів учасників процесу іноземного інвестування :

- оцінювання інвестиційної привабливості держави;
- оцінювання потреби в іноземних інвестиційних ресурсах;
- оцінювання ефективності використання іноземних інвестицій.

Дані підсистеми враховують ступінь реалізації інтересів кожного учасника процесу інвестування на макрорівні, отже, моделювання загальної узгодженості сторін полягає в побудові агрегованої моделі, що кількісно враховує всі підсистеми. У загальному вигляді процес побудови моделі узгодженості інтересів учасників іноземного інвестування представлено на рис. 1.

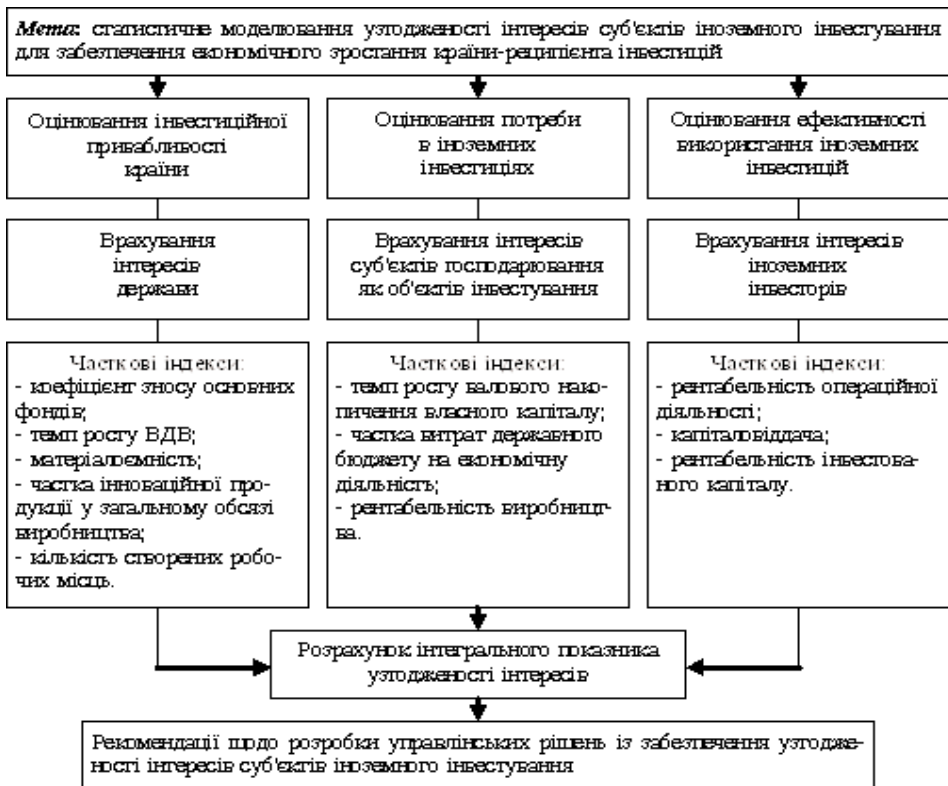


Рис. 1. Процес статистичного моделювання узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування, авторська розробка

Відповідно до представленого вище процесу моделювання узгодженості, основними складовими оцінювання інтересів суб'єктів інвестування є інвестиційна привабливість, потреба в джерелах іноземного інвестування, а також ефективність використання іноземних інвестицій. Кожна зі складових представлена визначеним набором статистичних показників, вибір яких базується на таких логічних припущеннях.

Інвестиційну привабливість країни зумовлює динаміка її економічного зростання, що відбито в темпах росту ВДВ та інших показниках, а знижує інвестиційну привабливість неефективність господарювання, зокрема висока матеріалоемність виробництва, високі значення зносу і незначна частка оновлення основних фондів.

Потреба в іноземних інвестиціях знижується при збільшенні власних коштів країни, що відображено темпами росту валового накопичення власного капіталу і державних витрат на економічну діяльність.

Ефективність використання іноземних інвестицій визначається насамперед співвідношенням прибутку від інвестування та іноземних інвестицій, що на макрорівні відбито в показнику капіталовіддачі іноземних інвестицій. У табл. 1 представлено розрахункові значення показників, які використані для оцінки складових моделі узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування.

Таблиця 1. Розрахункові значення показників оцінювання інвестиційної привабливості, потреби й ефективності іноземного інвестування*

Роки	Темп росту ВДВ у поточних цінах, %	Матеріалоемність (промисле споживання / валовий випуск), %	Рентабельність операційної діяльності, %	Темп росту валового випуску, %	Частка зносу основних фондів, %	Частка інноваційної продукції у загальному обсязі, %	Частка витрат державного бюджету на економічну діяльність у ВВП, %	Капіталовіддача, грн.
2003	100,0	60,209	4,3	100,00	48,0	4,46	4,56	11,01
2004	150,3	61,352	6,4	154,17	49,3	4,69	5,42	9,73
2005	124,1	60,969	7,0	122,92	49,0	5,33	4,33	9,93
2006	122,0	59,894	6,6	118,74	51,5	5,60	5,02	6,49
2007	133,9	59,440	6,8	132,39	52,6	5,60	5,62	6,74
2008	129,8	60,226	3,9	152,40	61,2	5,00	5,41	6,37
2009	96,7	57,420	3,3	90,33	71,2	3,90	4,36	4,85
2010	119,8	58,340	4,1	118,6	60,0	3,10	11,6	3,51

* розраховано на основі [13].

Як видно з табл. 1, показники, що відображають інвестиційну привабливість, потребу й ефективність іноземного інвестування, представлено чинниками, які позитивно впливають на процес інвестування, тобто стимуляторами, і чинниками, що мають негативний вплив, – дестимуляторами. До стимуляторів інвестиційної привабливості країни відносяться темп росту валової доданої вартості і частка інноваційної продукції в загальному обсязі промислової продукції, а до дестимуляторів – матеріалоемність і знос основних фондів.

У процесі оцінювання потреби країни в інвестиціях обрано ті показники, що знижують її рівень (дестимулятори), тобто показники, зростання яких означає збільшення власних коштів. До таких можна віднести темпи росту валового накопичення основного капіталу і частку витрат державного бюджету на економічну діяльність в загальному обсязі ВВП.

Для оцінювання ефективності використання іноземних інвестицій обрано стимулятори, тобто показники, що відображають її зростання: рентабель-

ність операційної діяльності підприємств і капіталовіддача іноземних інвестицій.

Статистичне оцінювання кожної підсистеми здійснено на основі розрахунку часткового індексу (субіндексу) за методом багатовимірної середньої. Використання даного методу потребує нормування обраних показників, тобто порівняння з еталоном, критичним значенням або нормою. Нормовані показники розраховуються відповідно:

$$\text{- для стимуляторів} \quad Z_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{\max}}; \quad (1)$$

$$\text{- для дестимуляторів} \quad Z_{ij} = \frac{X_{\min}}{X_{ij}}, \quad (2)$$

де X_{\max} , X_{\min} – відповідно максимальне або мінімальне значення показника, закріплене Методикою розрахунку економічної безпеки країни [12]; x_{ij} – фактичне значення показника у відповідному році.

У дослідженні здійснено розрахунок нормованих показників, на основі яких визначено часткові індекси за кожною підсистемою оцінювання узгодженості за методом багатовимірної середньої. Отримані показники за 2003–2010 рр. представлено в табл. 2.

Таблиця 2. Результати інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості, потреби й ефективності іноземного інвестування в Україні за 2003–2010 рр., авторська розробка

Роки	Індекс інвестиційної привабливості, I_{IP}	Індекс потреби в іноземних інвестиціях, I_{DT}	Індекс ефективності використання іноземних інвестицій, I_{EE}
2003	0,265	1,006	0,674
2004	0,319	0,741	0,725
2005	0,343	0,969	0,764
2006	0,340	0,858	0,600
2007	0,357	0,721	0,621
2008	0,254	0,749	0,460
2009	0,080	1,085	0,367
2010	0,158	0,270	0,570

Як видно з табл. 2, у 2003–2007 рр. спостерігалось повільне зростання інвестиційної привабливості й ефективності використання іноземних інвестицій за умов зменшення потреби держави в таких інвестиціях. Кризові явища 2008 р. зумовили стрімке зниження інвестиційної привабливості майже в 4 рази в 2009 р. порівняно з 2007 р., зниження ефективності інвестування – майже в 2 рази, зростання потреби в інвестиціях – більш ніж в 1,5 рази. Повільний вихід з економічної кризи зумовив незначне покращення ситуації, про що свідчать дані за 2010 р. (табл. 2).

Розраховані субіндекси розглядаються як одиничні вектори в тривимірному просторі, а кут між ними характеризує ступінь неузгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування. На даному припущенні ґрунтується запропонований підхід до інтегрального оцінювання такої неузгодженості. Як видно з рис. 2, вектор ОА є «ідеальним» вектором, у якому всі три одиничні субвектори поєднуються в єдиному напрямку. Вектор ОВ є прикладом можливого розташування фактичного вектора узгодженості інтересів суб'єктів інвесту-

вання, а кут α вказує на наявність розбіжності між «ідеальним», тобто теоретичним і фактичним векторами.

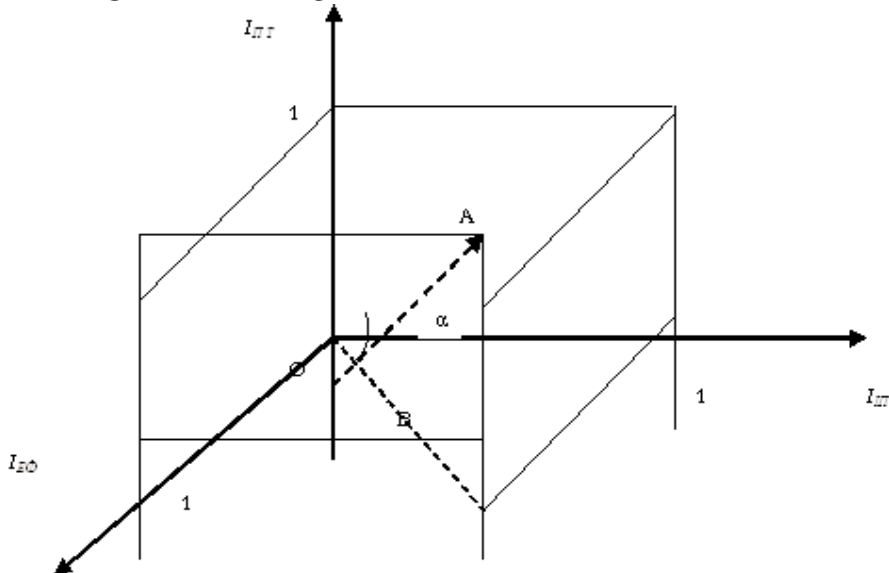


Рис. 2. Графік вектора узгодженості інтересів учасників процесу іноземного інвестування, розроблено на основі [6]

Значення кута α на рис. 2 вказує на ступінь розбіжності між інтересами держави-реципієнта, іноземного інвестора та суб'єкта господарювання як об'єкта інвестицій щодо результатів інвестування. Кут α визначається в градусах як значення, що розраховується за такою формулою [6, 8]:

$$\alpha = \arccos \frac{(I_{ПГ} + I_{ПГ} + I_{ЕФ})}{\sqrt{3} \times \sqrt{I_{ПГ}^2 + I_{ПГ}^2 + I_{ЕФ}^2}}. \quad (3)$$

Максимальне значення кута буде дорівнювати 90° , а мінімальне – відповідно 0° . Для більш наочного представлення ступеня розбіжності фактичні значення кута переведено в коефіцієнти одиничної шкали шляхом нормування (табл. 3).

Таблиця 3. Показники узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування, авторська розробка

Роки	$\arccos \alpha$, радіани	Значення кута α	Ступінь узгодженості інтересів	Ступінь неузгодженості інтересів
2003	0,437	25,0	0,722	0,278
2004	0,318	18,2	0,798	0,202
2005	0,360	20,6	0,771	0,229
2006	0,339	19,4	0,784	0,216
2007	0,265	15,2	0,831	0,169
2008	0,394	22,6	0,749	0,251
2009	0,692	39,6	0,560	0,440
2010	0,482	27,6	0,693	0,307

Як видно з табл. 3, ступінь неузгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування збільшилась за 2003–2009 рр. майже в 1,6 раза, лише з 2010 р.

спостерігалось незначне зниження узгодженості. Зазначена ситуація потребує прийняття управлінських рішень щодо підвищення ступеня узгодженості для взаємовигідного іноземного інвестування як для інвесторів, так і для держави-реципієнта інвестицій з урахуванням необхідності розвитку й ефективного функціонування об'єктів інвестування. Динаміка показника узгодженості (рис. 3) характеризується нестійкою динамікою, тобто відсутня певна чітка тенденція змін за весь період. При цьому якісно відрізняються два субперіоди: 2003–2007 рр. та 2007–2009 роки.

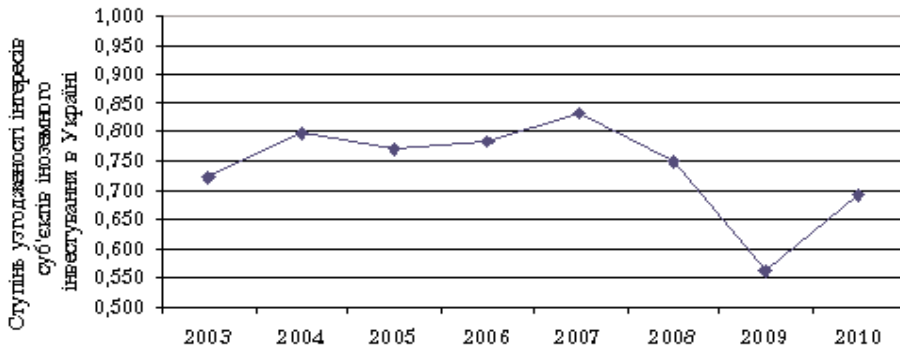


Рис. 3. Динаміка ступеня узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування в Україні за 2003–2010 рр., побудовано на основі авторських розрахунків

Так, до 2007 р. спостерігалось повільне зростання ступеня узгодженості, 2007 р. став точкою зміни напрямку тенденції, коли тренд повільного зростання змінився трендом стрімкого зниження узгодженості. Таке зниження пояснюється кризовими явищами в економіці країни, які вплинули на зростання загальної невизначеності в соціально-економічній сфері, тобто зумовили зростання біфуркаційності макроекономічної сфери.

Висновки і пропозиції. Отже, зростання невизначеності зовнішнього середовища суттєво знижує ефективність прийняття рішень і ефективність діяльності в цілому. Отримані результати дослідження вказують на необхідність подальшого зменшення невизначеності зовнішнього середовища, що входить у функції органів державного управління. Одним із напрямків покращення збалансованості інтересів учасників іноземного інвестування є детальне їх узгодження під час підписання контрактів, що потребує вдосконалення механізму контролю іноземного інвестування з позицій економічної безпеки держави. Необхідне підвищення інвестиційної привабливості пріоритетних для інноваційного розвитку держави секторів економіки, в той же час потрібне збільшення власних коштів для інвестування.

Таким чином, запропоновані підходи до статистичного моделювання узгодженості інтересів суб'єктів іноземного інвестування виступають обґрунтуванням прийняття рішень щодо забезпечення економічного зростання України за рахунок залучення й ефективного використання іноземних інвестицій.

1. Баффет У. Эссе об инвестициях и корпоративных финансах // finsecret.ru.

2. *Бланк И.А.* Основы инвестиционного менеджмента: В 2 т. — М.: Омега-Л, 2008. — Т. 1. — 1660 с.
3. *Вовчак А.Д.* Інвестування: Навч. посібник. — Львів: Новий світ — 2000, 2008. — 544 с.
4. *Грэм Б., Цвейг Дж.* Разумный инвестор. — М.: Вильямс, 2006. — 672 с.
5. *Економічна статистика: Навч. посібник / За наук. ред. д-ра екон. наук Р.М. Моторина.* — К.: КНЕУ, 2005. — 362 с.
6. *Згуровский М.З., Гвишиани А.Д.* Глобальное моделирование процессов устойчивого развития в контексте качества и безопасности жизни людей. — К.: НТУУ «КПИ», 2008. — 180 с.
7. *Инвестиции: Учебник / А.Ю. Андрианов, С.В. Валдайцев, П.В. Воробьев и др.; Отв. ред. В.В. Ковалев, В.В. Иванов, В.А. Лялин.* — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ТК Велби; Проспект, 2007. — 584 с.
8. Концепція загальнодержавної цільової програми розвитку промисловості України на період до 2017 року // www.industry.gov.ua.
9. *Лахметкина Н.А.* Инвестиционная стратегия предприятия: Учеб. пособие. — М.: КНОРУС, 2007. — 184 с.
10. *Майорова Т.В.* Інвестиційна діяльність: Підручник для студ. вищ. навч. закл. — К.: Центр навчальної літератури, 2009. — 472 с.
11. *Мельник В.В., Козюк В.В.* Міжнародна інвестиційна діяльність: Навч. посібник. — Тернопіль: Карт-бланш, 2003. — 249 с.
12. *Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України / За ред. академіка НАН України С.І. Пирожкова.* — К.: НІПМБ, 2003. — 42 с.
13. *Національні рахунки, Промисловість, Зовнішньоекономічна діяльність // Державна служба статистики України // ukrstat.gov.ua.*
14. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
15. *Стігліц Дж.* Глобалізація та її тягар / Пер. з англ. — К.: КМ Академія, 2003. — 252 с.

Стаття надійшла до редакції 16.01.2012.

КНИЖКОВИЙ СВІТ



СУЧАСНА ЕКОНОМІЧНА ТА ЮРИДИЧНА ОСВІТА
ПРЕСТИЖНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ

Україна, 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26
E-mail: book@nam.kiev.ua
тел./факс 288-94-98, 280-80-56



Організаційно-економічні аспекти інноваційного оновлення національного господарства: Наук. монографія / М.М. Єрмошенко, С.А. Єрохін, В.М. Шандра, О.І. Гуменюк та інші; За наук. ред. д.е.н., проф. М.М. Єрмошенка і д.е.н., проф. С.А. Єрохіна. — К.: **Національна академія управління, 2008.** — 216 с. Ціна без доставки — 22 грн.

У монографії проаналізовано стан технологічного оновлення національної економіки на інноваційних засадах, виявлено позитивні сторони і недоліки цього процесу і розроблено організаційно-економічні основи формування механізму інноваційного оновлення економіки України, її окремих галузей та підприємств.