

МАТЕРІАЛИ МІЖНАРОДНОЇ НАУКОВО-ПРАКТИЧНОЇ КОНФЕРЕНЦІЇ

Васильєва Т.А., Винниченко Н.В., Грищенко О.С.

Українська академія банківської справи

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ РЕГІОНАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОГРАМ

В сучасних умовах необхідності відродження і формування інвестиційного потенціалу регіонів однією з найважливіших проблем є проблема розробки регіональних інвестиційних програм. Деякі аспекти зазначеної проблеми розглядалися таким відомими вітчизняними науковцями, як М.М.Єрмошенко, І.О. Лютий, В.М. Геєць, але на сьогоднішній день не вирішеним залишається ще певний комплекс питань, що пов'язані з недосконалістю методичних підходів до оптимізації регіональних інвестиційних програм, а також формування їх нормативно-правових основ. На наш погляд, саме ці фактори в певній мірі є причиною того, що донині, на жаль, ще не вдалося належним чином активізувати інвестиційні процеси в регіонах.

Що стосується *нормативно-правових основ створення регіональних інвестиційних програм*, то, на наш погляд, певний механізм вирішення зазначеної проблеми вже закладений в Закон України „Про інвестиційну діяльність”. В цьому Законі чітко визначено поняття „поверненості доходу від вкладених інвестицій”, яке є дуже важливим для інвесторів в умовах виникнення ризику неповерненості вкладених коштів. Саме аналогічний підхід ми рекомендуємо використовувати в процесі розробки правових основ формування регіональних інвестиційних програм, але слід зазначити, що за допомогою зміни в поодиноких нормативно-правових актах не можливо повністю вирішити дану проблему.

Що стосується *удосконалення методичних підходів до формування регіональних інвестиційних програм*, то перш, ніж включити той чи інший проект до регіональної інвестиційної програми, слід здійснити перевірку *відповідності цього проекту стратегії регіонального інвестиційного розвитку*, що дозволить вже на першій стадії аналізу позбутися тих проектів, що не відповідають пріоритетним напрямкам інвестування, визначених у межах регіональної соціально-економічної політики.

Для подальшого визначення конкретного набору інвестиційних проектів, які слід включати до регіональної програми інвестиційного розвитку, а також з метою оптимізації бюджету регіональних інвестиційних програм ми вважаємо за доцільне використовувати традиційні механізми просторової та часової оптимізації (як відомо, розмір коштів регіонального бюджету, який передбачено використати для інвестування, є обмеженим). Оптимізаційні процедури суттєво відрізняються в залежності від того, чи підлягають інвестиційні проекти дробленню, тобто чи можна реалізовувати не тільки цілком кожен з аналізованих проектів, але й будь-яку його частину.

Метою *просторової оптимізації* регіональної інвестиційної програми є максимізація сумарного потенційного приросту капіталу. Якщо проекти підлягають дробленню, то склад регіональної інвестиційної програми визначається шляхом ранжування тих проектів, що пройшли попередні етапи експертизи, по критерію індексу рентабельності. В регіональну інвестиційну програму включаються ті проекти, які в рейтингу, складеному на основі цього показника, мають перші позиції та можуть бути профінансовані в повному обсязі. Наступний проект з рейтингу фінансується не в повному обсязі, а по залишковому принципу. Якщо проекти не підлягають дробленню, то оптимальний склад регіональної інвестиційної програми визначають шляхом перебору всіх можливих варіантів сумісної реалізації проектів та визначення сумарної чистої теперішньої вартості для кожного варіанту. Оптимальною слід вважати таку комбінацію проектів, яка максимізує сумарну чисту приведену вартість інвестиційної програми.

Метою *часової оптимізації* регіональної інвестиційної програми є оптимальний розподіл визначеного складу проектів у часі. З цією метою для кожного проекту визначається спеціальний індекс, що характеризує відносну втрату інтегрального дисконтованого ефекту у разі, якщо реалізацію цього проекту буде перенесено на певний період в майбутньому. Саме виходячи з критерію мінімізації цього індексу, визначають оптимальну послідовність реалізації інвестиційних проектів в рамках планового горизонту дії регіональної інвестиційної програми.

Слід зазначити, що в кожному регіоні традиційно реалізується не одна, а декілька регіональних інвестиційних програм, тому ми пропонуємо застосовувати методику так званого „*ланиюгового поєднання*”. В рамках цієї методики на першому етапі „поєднання” необхідно регіональні інвестиційні програми поділити за обсягом бюджету на три групи: малі, середні, великі. Після цього доцільно провести співвідношення регіональних інвестиційних програм з інвестиційними проектами за критерієм масштабності: малі проекти включають до малих програм, середні – до середніх, а великі – до великих. На останньому, заключному етапі слід провести пост-аудит на предмет перевірки правильності цього поєднання, метою якого є виявлення негативних чинників, що могли виникнути в процесі поєднання.

Підводячи підсумок, слід ще раз наголосити, що запорукою ефективної регіональної інвестиційної політики є оптимальне поєднання інвестиційних проектів в систему інвестиційних програм, які формуються на основі визначених пріоритетів соціально-економічного розвитку регіону. Зрозуміло, що наведений вище механізм просторової та часової оптимізації зазначених програм при практичному застосуванні може викликати цілий ряд труднощів, тому регіональним органам влади доцільно залучати до такої роботи не лише

відповідні управлінські структурні підрозділи, але й регіональні науково-дослідні установи, консалтингові та проектні організації, які мають необхідний досвід роботи в інвестиційному проектуванні. На нашу думку, зусилля та витрати, що будуть витрачені в процесі розробки та оптимізації регіональних інвестиційних програм, які по суті є базовими для забезпечення сталого соціально-економічного розвитку регіону, цілком компенсуються результатами, які можна буде отримати від їх реалізації, що в цілому сприятиме зростанню ефективності використання інвестиційних ресурсів на регіональному рівні.

Вдовиченко Ю.В.

Гуманітарний університет „Запорізький інститут державного та муніципального управління”

ФОРМУВАННЯ В УКРАЇНІ ВЛАСНОЇ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

У різних країнах і регіонах запроваджені різноманітні моделі корпоративного управління, і, відповідно до цього, діють різні форми і методи захисту прав фінансових і не фінансових інвесторів компаній. Ступінь гарантування прав інвесторів визначається економічними, правовими, історичними і етичними традиціями в конкретному середовищі.

Основними факторами, які впливають на вибір моделі корпоративного управління, є:

- структура акціонерів компанії;
- специфіка фінансової системи як механізму трансформації заощаджень в інвестиції (ступінь розвитку фінансових ринків, наявність і різновиди фінансових інститутів, роль банків);
- співвідношення джерел фінансування корпорацій;
- макроекономічна ситуація та економічна політика в країні;
- історія розвитку та особливості правової системи і культури;
- традиційна національна ідеологія;
- практика ділових стосунків;

Типовими базовими моделями корпоративного управління є англосакська і континентальна моделі.

Для англосаксонської моделі корпоративного управління характерно розосереджене володіння акціями, юридичний захист акціонерів та висока ліквідність фондового ринку.

У англосаксонській моделі корпоративного управління функції володіння і управління відокремлені. Протипагою конфлікту інтересів власників і керівників