

У подальших дослідженнях вкрай актуальним і необхідним є вивчення досвіду розвинених країн у сфері інноваційної діяльності та запровадження його в національну економіку.

На державному регіональному рівні проблему активізації інноваційної діяльності необхідно вирішувати періодичним проведенням моніторингу стану інноваційної активності, комплексного об'єднання зусиль науково-дослідних установ, фондів підтримки розвитку інноваційної діяльності і суб'єктів господарювання у створенні умов сприятливого розвитку інноваційної діяльності та в пошуках власних і позикових джерел фінансування розвитку інноваційного бізнесу.

1. Бутнік-Сіверський О., Красовська А. Теоретичні засади інтелектуальної інноваційної діяльності на підприємстві // *Економіка України*. 2004. – № 12. – С.31–37. 2. Надворняк Я.М. Інноваційна діяльність в Івано-Франківській області // *Фінанси України*. – 2005. – № 3. – С.65–72. 3. Пащука М. Мале підприємництво та інновації як фактори зростання економіки // *Економіст*. – 2004. – № 1. – С.50–56. 4. Державний комітет статистики України. Статистичний щорічник України за 2004 рік. – К.: Консультант, 2004. – С. 335–353. 5. Попович З. Економічне зростання і перспективи інноваційного розвитку // *Економіка України*. – 2004. – № 12. – С.41–48. 6. Малицький Б.А., Белкін І.О., Єгоров І.Ю. та ін. Актуальні питання методології та практики науково-технологічної політики. Бібліотека державного фонду фундаментальних досліджень. – К., 2001. 7. Лапко О. Інноваційна діяльність в системі державного регулювання. – К.: ІЕП НАНУ, 1999. – 254 с. 8. Послання Президента України до Верховної Ради України “Європейський вибір”. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002–2011 роки. 9. Національний університет харчових технологій ТОВ “Координаційний центр інноваційної діяльності”, Інформаційна довідка щодо діяльності технологічних парків. – К., 2003. 10. Дячук І. Інноваційна політика розвитку економіки // *Економіка України*. – 2005 – № 2. – С.91–93. 11. Закон України “Про основи державної політики в сфері науки і науково-технічної діяльності” // *Збірник законод. та нормат. актів України в сфері науки і науково-технічної діяльності*. — К.: УкрІНТЕІ, 1997. 12. Закон України “Про наукову і науково-технічну діяльність” // *Відомості Верховної Ради України*. — 1999. — № 2—3. — 20 с.

УДК:657.92

В.І. Кузик

Інститут підприємництва та перспективних технологій при Національному університеті “Львівська політехніка”

## АНАЛІЗ ФАКТОРІВ ВПЛИВУ ТА ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ В УКРАЇНІ

© Кузик В.І., 2006

**Проаналізовані фактори, які впливають на інвестиційний процес, а також шляхи покращання інвестиційного клімату.**

**Висвітлюються проблеми інвестиційної діяльності і пропонуються напрямки подальшого поліпшення інвестиційного процесу в Україні.**

**Factors which influence the investment process and the way of their resolution are being analyzed in the given article.**

**The problems of investment activity are explained and the ways of further improvement of investment process in Ukraine are offered.**

**Постановка проблеми.** Першочерговим завданням реформування економіки України є забезпечення економічного зростання. Дослідження показують, що виконання цього завдання значною мірою залежить від обсягу структури використовуваних інвестиційних ресурсів, а також регулювання державою інвестиційної діяльності.

Важливим завданням є також забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних товарів і послуг як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Це вимагає прискорення розвитку інноваційних процесів на підприємствах різних форм власності.

**Аналіз останніх досліджень і результатів.** Ефективність використання інвестиційних ресурсів значною мірою визначає рівень розвитку національної економіки. Прийняття інвестиційного рішення не можливе без врахування таких факторів, як: вид інвестиції, вартість інвестиційного проекту, альтернатива доступних проектів, обмеження фінансових ресурсів, доступних для інвестування, ризик, пов'язаний з прийняттям того чи іншого рішення.

Протягом останніх років в Україні проводяться дослідження стану інвестиційної діяльності, аналізуються проблеми активізації інвестиційних процесів, пропонуються шляхи їх вирішення.

У цьому напрямку важливим є дослідження, які запропоновані в монографії за ред. д-ра екон. наук О.Є. Кузьміна “Інвестиційна та інноваційна діяльність” [1]. Проте не всі проблеми інвестиційної діяльності висвітлені в повному обсязі, оскільки не вироблено єдиних підходів серед науковців і практиків. Дослідження щодо необхідності в інвестиціях трактують по-різному, але їх можна класифікувати на три види: поновлення наявної матеріально-технічної бази, збагачення обсягів виробничої діяльності, освоєння нових видів діяльності.

Важливим постає питання про розмір інвестицій та рівня відповідальності, пов'язаної з прийняттям проектів різної вартості. При цьому потрібно визначити різні рівні економічного аналізу проекту, який варто виконати перед прийняттям остаточного рішення. Нерідко рішення потрібно приймати в умовах, коли в наявності є низка альтернативних або взаємозалежних проектів. У цьому разі необхідно вибирати один чи декілька проектів відповідно до їх критеріїв. Проведений аналіз свідчить, що таких критеріїв може бути декілька, серед яких один може бути найкращий [2].

**Цілі статті.** Основними цілями цієї статті є висвітлення напрямків розвитку інвестиційної діяльності в Україні. Інвестиційна діяльність завжди відбувається в умовах невизначеності, ступінь якої може значно коливатись. Так, в момент придбання основних ресурсів не завжди можна точно передбачити економічний ефект від цієї операції. Тому нерідко рішення приймають на інтуїтивній основі. Прийняття рішень інвестиційного характеру як і будь-який інший вид управлінської діяльності базується на використанні різних формалізованих та неформалізованих методах. Ступінь їх сполучення визначається різними обставинами, зокрема і тим, наскільки менеджер знайомий з наявним апаратом, використаним в тому чи іншому конкретному випадку. В українській та зарубіжній практиці знайомі деякі формалізовані методи, розрахунки за допомогою яких можуть бути основою для прийняття рішень в галузі інвестиційної політики. Універсального методу на всі випадки життя немає. Ймовірно управління більшою мірою є мистецтвом, ніж наукою. Але маючи деякі оцінки, отримані формалізованими методами, нехай навіть умовні, легше прийняти остаточне рішення.

**Викладення основного матеріалу.** Згідно із законодавством України інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави з реалізації інвестицій, а інвестиції – усі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якого отримується прибуток або досягається соціальний ефект.

Більшість економістів під інвестиціями розуміють довготермінові вкладення ресурсів у різні галузі і сфери економіки з метою розвитку виробництва, соціальної сфери, підприємництва.

Термін “інвестиції” має декілька значень. Він означає купівлю акцій або облігацій з розрахунком на фінансові результати. У широкому розумінні інвестиції забезпечують механізм, необхідний для фінансування росту та розвитку економіки країни. Інвестиції – це будь-який інструмент, в який можна вкласти гроші, з розрахунком на збільшення їх вартості з метою забезпечення прибутку. Незалучені грошові кошти не є інвестицією, оскільки цінність готівкових грошей може “з'їсти” інфляція, та вони не можуть забезпечити ніякого доходу. Якщо ту саму суму

помістити на депозитний рахунок, то їх можна назвати інвестицією, оскільки гарантується певний дохід. Існують різні форми вкладення капіталу, які розрізняються за деякими факторами: в цінні папери та нерухомість, в боргові зобов'язання, акції та опціони з меншим та більшим ризиком, на короткотривалий та довготривалий термін, прямі та непрямі [1, 3].

Цінні папери, або фондові цінності – це інструменти вкладання грошей, які являють собою боргові зобов'язання, або забезпечують право участі в компанії як власника, право покупки або продажу частки в компанії.

Майнові вкладення – це вкладення в реальні активи компанії або реальне власне майно. Реальні активи – це земля, будівлі, та все те, що “прив’язане” до землі. Реальне власне майно – це золото, антикваріат, мистецькі твори та інші колекційні предмети.

Розрізняють прямі та непрямі інвестиції: прямі інвестиції – це форма вкладень, яка дає інвестору безпосереднє право власності на цінні папери та майно. Прямими інвестиціями називають вкладення капіталу, за якого інвестор безпосередньо придбав управління активами у вигляді фондових або майнових цінностей. Непрямі інвестиції – це вкладення ресурсів до портфеля, інакше кажучи, набір цінних паперів або майнових цінностей. Наприклад, інвестор може придбати акцію взаємного фонду, який являє собою диверсифікований набір цінних паперів, що випускається іншими фірмами. Зробивши цю покупку, інвестор не матиме права управління активами окремо взятої компанії, але матиме частку у портфелі [5].

Як правило інвестиції пов’язані або з інтересами кредитора, або з участю в капіталі як власник. Боргові цінні папери, як вкладення в нематеріальний актив, являють собою ресурси, видані в борг з обміном на право отримання прибутку у вигляді відсотків та зобов’язань боржника повернути суму вчасно.

Для успішного функціонування ринку капіталу ринкова економіка виробила певні фінансові інструменти. Основні з них: акції, облігації корпорацій і місцевої влади, заставний кредит, а також середньо- та довгострокові казначейські зобов’язання.

Загалом інвестиційний процес – це механізм, що поєднує попит та пропозицію, тобто тих, хто пропонує гроші, і тих, хто пред’являє попит на інвестиції. Звичайно, обидві сторони зустрічаються в фінансових інститутах або на фінансовому ринку. Іноді, при угоді з майновими цінностями, продавець та покупець укладають угоду напрямую.

Головні учасники інвестиційного процесу – це держава, компанії та фізичні особи, причому кожен з них може брати участь в інвестиційному процесі як на боці попиту, так і на боці пропозиції. Загалом держава – це чистий споживач грошових ресурсів, це означає, що держава більше використовує ресурси, ніж дає. Подібно державі, компанії загалом є чистими покупцями грошових ресурсів. Фізичні особи – це чисті постачальники грошей, інакше кажучи, вони дають інвестиційному процесу більше, ніж беруть. Оскільки держава та компанії є чистими покупцями грошових ресурсів, роль індивідуальних інвесторів у наданні грошей для фінансування економічного росту та розвитку, дуже велика та значна [4, 5].

Питання залучення інвестицій стало останнім часом найактуальнішим для економіки України. Держава не в змозі забезпечити нині надходження обсягу коштів, необхідного для зростання валового внутрішнього продукту. Інвестиційний потенціал вітчизняного сектору ще дуже низький для здійснення великих інвестиційних проектів. Це стосується як українських банків, так і інших фінансових організацій. На сьогодні більшість з них згодна фінансувати короткострокові проекти, вартість яких порівняно низька. Реально ж, більшість українських підприємств потребують докорінної реконструкції та переобладнання. Вартість таких інвестиційних проектів сягатиме десятків і сотень мільйонів доларів.

Багато наших керівників кажуть, що розвиток їх підприємств стримує лише нестача обігових коштів. Проте потрібно розуміти, що така нестача, здебільшого є результатом погано організованого виробничого процесу та недосконалої системи реалізації. Це не свідчить про нездатність директорського корпусу управляти власним виробництвом. Мистецтво керівника в ринкових умовах не може виникати само по собі. Потрібний досить тривалий період навчання, отримання ноу-хау управлінської діяльності. Такі знання можна отримати, співпрацюючи з установами, які мають багатий досвід роботи на ринку.

Інвестиційний процес залежить від стабільності в багатьох вимірах: стабільності політичної, стабільності законодавства, стабільності економічної, стабільності інвестиційної політики держави. Процес політичної трансформації суспільства набув свого логічного розвитку у прийнятті нової Конституції України, в якій законодавчо закріплено нові орієнтири розвитку України. Прийнято низку законів, які регламентують основні аспекти суспільного життя. Значні кроки зроблені урядом у напрямі приборкання інфляції, лібералізації цін, впровадження режиму вільної торгівлі. Прийнято Закон України “Про режим іноземного інвестування”, яким чітко визначились гарантії держави, порядок здійснення та реєстрації інвестицій. Створено систему незалежних реєстраторів, яка забезпечить впевненість інвестора у цивілізованих підходах до реєстрації прав власності. Розпочато формування інфраструктури обслуговування інвесторів [3].

Проте сьогодні ще остаточно не вирішено, якою буде податкова політика держави щодо інвесторів, які бажають увійти до українського ринку. Вони повинні бути впевненими, що нові підходи не погіршать економічного стану об’єкта їх інвестицій. Тому тепер важливо надати їм відповідні гарантії. Не обов’язково нові закони ввести в дію вже сьогодні, проте ключові позиції вже повинні бути офіційно задекларовані.

Потрібно зауважити, що внесення інвестицій повинно мати певний пільговий режим. Непоодинокі випадки, коли грошові кошти, які перераховуються інвесторами на розвиток підприємств, оподатковуються за звичайною ставкою податку на прибуток. Гроші, які надходять за цільовим призначенням, не повинні розглядатися як “дар”, це кошти, спрямовані на розвиток економіки загалом, оскільки кожен долар інвестицій дає змогу збільшувати національний продукт на декілька доларів.

Іноземні інвестори відчувають деяку невпевненість і з причини постійних змін підходу держави до залучення інвестицій. Прийняття Верховною Радою України постанови щодо скасування пільг для спільних підприємств призвело до їх зникнення з українського ринку. Іноземні фірми, які прийняли рішення про відкриття бізнесу в Україні, базуються на основі діючого законодавства, сподіваючись на державні гарантії. Наразі прийняття законів, які істотно погіршують стан інвесторів, підтверджує сумну репутацію країни, як країни з одним з найвищих рівнем ризику для інвесторів. Пошук можливостей вирішення цих проблем націлено на підвищення ефективності регулювання інвестиційної діяльності, удосконалення організації інноваційної діяльності підприємств та оцінювання її економічної ефективності.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Таким способом проведений аналіз свідчить, що інвестиційний потенціал вітчизняного сектору економіки ще дуже низький для здійснення великих інвестиційних проєктів. Подальше дослідження цих та інших аспектів інвестиційної діяльності сприятиме виявленню чинників, які стримують розвиток національної економіки, і дасть змогу удосконалити механізм його стимулювання. Тому доведеться докласти ще багато зусиль для кардинальної зміни ситуації на краще, зокрема і постійно удосконалюючи приватизаційні процеси, як один з найважливіших напрямків залучення інвестицій.

Подальші дослідження інвестиційного процесу здійснюватимуться на прикладі підприємств харчової промисловості України.

1. Кузьмін О.Є., Князь С.В., Тувакова Н.В., Кузнєцова А.Я. *Інвестиційна та інноваційна діяльність*. – Львів: ЛБІ НБУ, 2003. – 223 с. 2. Аксьонова О.О. *Механізм забезпечення діяльності інвестиційно-посередницьких організацій на фондовому ринку: Автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.02.02/ЕП*. – Донецьк, 1999. – С.10–11. 3. Бондар В. *Сучасний стан і розвиток інвестиційного процесу в Україні // Вісник НБУ*. – 1997. – №12. – С. 8–9. 4. Воронін І., Денисенко Ю. *Факторні умови здійснення інвестиційної діяльності // Банківська справа*. – 1997. – №4. – С. 62–63. 5. Давидов Ю. *Оптимальна структура джерел фінансування інвестицій на підприємствах // Економіка України*. – 1994. – №11. – С. 84–90.