

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

УДК 338.2

**В. Г. Суржик**, к.е.н., доцент,  
**С. Г. Артемов**, здобувач,  
**Ю. В. Ніколаєнко**, к.е.н., доцент

**ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ В УКРАЇНІ**

**Анотація.** У статті розглянуто основні соціально-економічні проблеми фінансування інвестиційних проектів, які виникають в акціонерних товариствах (корпоративних структурах) України в умовах трансформації економіки. Визначено особливості вітчизняних напрямів фінансування інвестиційних проектів з позицій зіставлення з особливостями основних світових аналогів.

**Ключові слова:** фінансування інвестиційних проектів, умови трансформації економіки України, напрями фінансування інвестиційних проектів.

**В. Г. Суржик**, к.э.н., доцент,  
**С. Г. Артемов**, соискатель,  
**Ю. В. Николаенко**, к.э.н., доцент

**ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В УКРАИНЕ**

**Аннотация.** В статье рассмотрены основные социально-экономические проблемы финансирования инвестиционных проектов, которые возникают в акционерных обществах (корпоративных структурах) Украины в условиях трансформации экономики. Определены особенности отечественных направлений финансирования инвестиционных проектов с позиции сопоставления с особенностями основных мировых аналогов.

**Ключевые слова:** финансирование инвестиционных проектов, условия трансформации экономики Украины, направления финансирования инвестиционных проектов.

**V. H. Surzhyk**, candidate of economic sciences, associate professor,  
**S. H. Artemov**, degree seeker,  
**Yu. V. Nikolaienko**, candidate of economic sciences, associate professor

**FINANCING OF INVESTMENT PROJECTS IN UKRAINE**

**Abstract.** The article deals with the main social and economic problems of investment projects financing, which may arise in joint stock companies of Ukraine under conditions of economy transformation. The features of domestic model of investment projects financing are defined in terms of comparison with the characteristics of major world counterparts.

**Keywords:** financing of investment projects, terms of transformation of economy of Ukraine, areas of investment projects financing.

**Актуальність теми дослідження.** В Україні наразі гостро стоїть питання щодо нарощування інвестиційних ресурсів, відновлення нормальної інвестиційної діяльності та розвитку ринкової економіки. Вирішення задач залучення і раціонального розміщення капіталу не має сенсу без забезпечення його ефективного використання, яке передбачає чітке дотримання визначених у проектах напрямків фінансування інвестицій, його здійснення на умовах раціональності, еко-

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

номічності та підвищеної відповідальності за результати капіталовкладення. У зв'язку з цим, однією з найбільш важливих сучасних наукових проблем є фінансування інвестиційних проектів.

**Постановка проблеми.** У результатах досліджень вітчизняних та зарубіжних авторів щодо фінансування інвестиційних проектів в Україні не знайшли всебічного відображення і вимагають подальшої розробки проблеми діяльності інвесторів та інших учасників інвестиційних проектів, залежно від організаційно-правових форм їх власності, складу і структури їх джерел фінансування, форм і методів залучення фінансових ресурсів, адекватних сучасним умовам.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У ході наукових досліджень були узагальнені надбання вітчизняних та зарубіжних вчених, а саме: І.О. Бланка, М. Бромвича, М.Д. Білик, С.Ю. Вайнштейна, В.А. Вісящева, Е.Г. Величка, С.О. Гуткевича, Б.В. Губського, А.Ф. Гойка, Л. Гітмана, М. Джонка, А.М. Єріної, П.Н. Завліна, В.Ю. Катасонова, В.В. Ковалева, І. Крейдича, В.П. Лещука, І.Я. Лукасевича, О.Ю. Лактіонової, О.В. Мотовилова, Т.В. Майорової, Д.В. Норткотта, А.А. Пересади, Е.Г. Прилипка, В.П. Савчука, В.Г. Суржика, О.П. Чернявського, І. Фішера, В.Я. Шевчука, С.І. Юрія та інших.

Значний внесок у вирішення проблем фінансування інвестиційних проектів зробили зарубіжні вчені Р. Брейлі, С. Блок, Ю. Брігхем, І. Велш, С. Майєрс, Дж. Хірт.

**Постановка мети дослідження.** Актуалізація значення категорії «фінансування інвестиційних проектів» на пореформеному етапі в Україні викликана активним розвитком підприємницької діяльності і різних форм власності та організації виробництва, а також високими потенційними можливостями використання переваг корпоративної організації. У вітчизняній економіці особливості фінансування інвестиційних проектів в умовах ринкової економіки та ряд проблем в науковому й організаційно-практичному аспектах не знайшли свого остаточного вирішення. Це зумовило вибір теми статті.

**Виклад основного матеріалу.** Дослідження проблем інвестиційного розвитку в умовах трансформації економічної системи країни вважаємо за доцільне розпочати з визначення сутності основних понять інвестиційної діяльності. Інвестиції - це надто динамічне поняття, тому його роль, значення і місце у розвитку суспільства визначаються дуже активно. Є чимало модифікацій поняття "інвестицій", що відображають різноманітність підходів до розуміння його економічної сутності, однак вони недостатньо повно висвітлюють цю тему і ґрунтуються переважно на розгляді позицій зарубіжних економістів. Призначення інвестицій набуло певних змін під впливом економічного розвитку суспільства. Отже, перехід до ринкової економіки зумовив наповнення поняття "інвестицій" новим змістом.

У рамках означеної проблеми дослідженням теоретичної суті та ролі інвестицій в умовах становлення і розвитку ринкової економіки багато уваги приділяють вітчизняні економісти. На думку С.В. Мочерного [2], інвестиції визначаються як довготермінове вкладення капіталу в різні сфери та галузі національної економіки всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку. З цих самих позицій до визначення інвестицій підходить і професор І.О. Бланк. Він характеризує інвестиції як вкладення капіталу у різні сфери діяльності з метою його наступного збільшення [1].

Отже, найпростішим визначенням інвестицій є їх характеристика як вкладень у капітал. У наведених визначеннях автори звертають увагу на те, що інвестиції – це вкладення в капітал, тобто вони пов'язують теорію інвестицій з теорією класичної економічної теорії. Відповідно до основних положень теорії класичної політекономії капітал визначається як самозростаюча вартість. При цьому, визначаючи специфічні особливості капіталу, необхідно врахувати, що будь-яке майно стає капіталом тільки після того, як його розміщують у виробництво з метою отримання доданої вартості. Саме таке розміщення вартості розкриває економічну сутність поняття "інвестиції".

Таким чином, найважливішими характеристиками інвестицій є сукупність наявних ресурсів, які можна вкласти у розвиток будь-якої діяльності, та комерційний успіх цих вкладень. Причому обидва ці аспекти нероздільні. Комерційний аспект визначає інвестиції як економічну необхідність, усвідомлену через потреби ринку. Ресурсний аспект є економічним фактором тільки

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

тоді, коли інвестиції втілюються у вигляді нового продукту, який має попит на ринку. Тобто кожна інвестиція повинна мати орієнтацію на кінцевий результат прикладного характеру.

Аналіз законодавчих і нормативних актів у сфері інвестування показав, що у рамках означеної теми необхідно врахувати особливості інвестиційного проектування. Так, у ході реалізації інвестиційних проектів формуються відносини, які регламентуються правовими документами, що стосуються не тільки інвестиційної діяльності, а й виробничої, фінансової, науково-технічної діяльності, соціальної сфери, відносин власності тощо. Отже, серед основних документів, які урегульовують інвестиційні відносини в державі, слід зазначити такі: Закони України “Про інвестиційну діяльність”, “Про режим іноземного інвестування”, “Про цінні папери та фондовий ринок”, “Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності” [3, 4, 5] та інші.

У Законі “Про інвестиційну діяльність” визначено: “інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької й інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [3]. Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме й нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування), інші матеріальні цінності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних й інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок і виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих (“ноу-хау”);
- право користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, устаткуванням;
- інші цінності”.

Отже, Закон розкриває природу інвестицій як взаємозалежний рух трьох відтворювальних форм капіталу: ресурси – вкладення – дохід. При цьому досягнення основної мети інвестування – одержання доходу, безпосередньо пов’язане, з одного боку, з наявністю ресурсів, а з іншого – з їх вкладенням у сферу економіки, де створюється реальний дохід. Далі у Законі наводиться доволі широкий перелік видів інвестицій та об’єктів інвестиційних вкладень. З урахуванням вищезгаданих аспектів визначення інвестицій подається у більшості вітчизняних економічних праць.

Узагальнюючи наведені погляди, слід зазначити, що найчастіше у даних визначеннях не розкривається економічна сутність “інвестицій” немає чітких критеріїв визначення інвестицій з позиції її економічних результатів. Тому, на нашу думку, у поняття “інвестицій” слід внести такі уточнення:

– по-перше, неоднозначним є питання щодо досягнення соціального ефекту як результату вкладання інвестицій. Для підтвердження даної тези слід звернути увагу на те, що лише за умови існування єдиного суб’єкта інвестиційної діяльності (підприємства) метою такої діяльності було отримання прибутку. З розвитком економічних відносин з’явилися інші суб’єкти інвестиційної діяльності (держава, населення), що привело до іншого розуміння мети інвестиційних вкладень. З урахуванням таких змін виникли нові цілі: отримання доходу, досягнення соціального ефекту. Виходячи з цього, теза досягнення соціального ефекту у визначенні терміна “інвестиції” в цілому як мети інвестування має право на існування. Утім, на нашу думку, визначення сутності інвестицій як економічної категорії передбачає досягнення тільки економічних ефектів. Отже, єдиною метою здійснення інвестицій має бути досягнення економічного ефекту (отримання прибутку, доходу). Причому досягнення цієї мети в багатьох випадках може і не передбачати максимального збільшення прибутку в короткотерміновій перспективі як результат інвестицій, а основна мета інвестування полягає у забезпеченні тривалої й ефективної діяльності підприємства. Таке уточнення містить реальну мету інвестиційних вкладень та робить його визначення чітким і зрозумілим;

– по-друге, з визначення інвестицій видно, що вони мають довготерміновий характер і процес досягнення економічного результату в економічних суб’єктах завжди пов’язаний з ризиком. Разом з цим, розвиток економічних відносин постійно супроводжується властивими для економіки категоріями: конфліктність, невизначеність, розпливчастість, відсутність вичерпної інформації на

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

момент оцінювання і прийняття управлінських рішень. Саме ними і визначається об'єктивність ризику в економічній сфері. На нашу думку, слід врахувати таке уточнення з метою оптимізації забезпечення ефективного фінансування інвестиційних проектів.

**Висновки.** Особливістю забезпечення ефективного фінансування інвестиційних проектів в умовах трансформації економіки України є те, що вітчизняні моделі та напрями фінансування інвестиційних проектів, від рівня розвитку яких залежить економічне піднесення держави, ще тільки формуються. Характер напрямів фінансування інвестиційних проектів залежить перш за все від створення в Україні сприятливого інвестиційного клімату. Завдяки запровадженню на національному фондовому ринку загальноєвропейських у світі принципів і стандартів поведінки інвесторів та інших учасників інвестиційного проекту, довіра до вітчизняних цінних паперів, а отже і їх інвестиційна привабливість, зростає.

**Література**

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. – К.: МП "ІТЕМ" ЛТД, "Юнайтед Лондон трейд Лимитед", 1995. – 448 с.
2. Мочерний С.В. Методологія економічного дослідження / С.В. Мочерний. – Л.: Світ, 2001. – 416 с.
3. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради України. – 1991. - № 47. – Ст. 646.
4. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) : Закон України від 15.03.2001 р. № 2299-III / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради України. - 2001. - № 21. – Ст. 103.
5. Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності : Закон України від 18.02.1992 № 2132-XII / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради України. - 1992. - № 21. – Ст. 296.
6. Суржик В.Г. Фінансове прогнозування доходів і витрат акціонерного підприємства / В. Г. Суржик // Фінанси України. - 1997. - № 12. - С. 70-78.
7. Суржик В.Г. Акціонування й управління акціонерним капіталом / В.Г. Суржик // Фінанси України. - 1999. - № 1. - С. 82-85.
8. Суржик В. Г. Моделювання можливих наслідків та результатів діяльності акціонерних товариств / В. Г. Суржик // Вісник Академії праці та соціальних відносин Федерації профспілок України. – 2002. - Вип.2 – С. 85-88.

**References**

1. Blank I. A. *Investitsionnyy menedzhment* [Investment management]. Kyiv, ITEM LTD, Yunaited London treid Lymyted Publ., 1995. 448 p.
2. Mochernyi S.V. *Metodolohiia ekonomichnoho doslidzhennia* [Methodology of economic research]. Lviv, Svit Publ., 2001. 416 p.
3. *Pro investytsiynu diialnist' : Zakon Ukrainy* [Law of Ukraine "On investment activities"]. Available at: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>. (accessed 15 March 2013).
4. *Pro instytuty spilnoho investuvannia (paiovi ta korporatyvni investytsiini fondy) : Zakon Ukrainy* [Law of Ukraine "On collective investment (unit and corporate investment funds)"]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14> (accessed 15 March 2013).
5. *Pro obmezhennia monopolizmu ta nedopushchennia nedobrosovisnoi konkurentsii u pidpriemnytskii diialnosti : Zakon Ukrainy* [Law of Ukraine "On the restriction of monopoly and prevention unfair competition in business"]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2132-12> (accessed 15 March 2013).
6. Surzhyk V.H. Finansove prohnozuvannia dokhodiv i vytrat aktsionerного pidpriemstva [Financial forecasting revenues and expenses of joint-stock companies]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 1997, no. 12, pp. 70-78.
7. Surzhyk V.H. Aktsionuvannia y upravlinnia aktsionernym kapitalom [Corporatization and share capital management]. *Finansy Ukrainy - Finance of Ukraine*, 1999, no.1, pp. 82-85.
8. Surzhyk V. H. Modeliuvannia mozhyvykh naslidkiv ta rezultativ diialnosti aktsionernykh tovarystv [Simulation of possible consequences and outcomes of joint stock companies]. *Visnyk Akademii pratsi ta sotsialnykh vidnosyn Federatsii profspilok Ukrainy – Scientific journal of the Academy of Labor and Social Relations Federation of Trade Unions of Ukraine*, 2002, Iss. 2, pp. 85-88.

Надійшла 15.03.2013