

УДК 330.322

Петрова І.В. к.е.н. доц. ДонДУУ
Бойко С.В., аспірант ДонДУУ

АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ТА ВИЯВЛЕННЯ ПРОБЛЕМ ЇХ ЗАЛУЧЕННЯ

Петрова І. В., Бойко С. В. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів та виявлення проблем їх залучення. Виявлено проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України та зроблено аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів.

Петрова И. В., Бойко С. В. Анализ финансовых источников формирования инвестиционных ресурсов и выявление проблем их привлечения. Обнаружены проблемы привлечения инвестиционных ресурсов в экономику Украины и проведен анализ финансовых источников формирования инвестиционных ресурсов.

Petrova I., Boyko S. Analysis of the Financial Sources of Investment Resources and the Identification of Problems Involving Them. The article identifies the problem of attracting investments into economy of Ukraine and also analyzes the financial sources of investment.

Постановка проблеми. Реалізація інвестиційного процесу пов'язана з пошуком варіантів в галузі можливих джерел фінансування інвестицій, шляхів їх мобілізації та збільшення ефективності їх використання. Співвідношення та структура інвестиційних ресурсів, що залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування, визначаються формами та механізмом господарювання. Для ринкової економіки притаманний визначений механізм формування джерел фінансування інвестиційного процесу.

Головним напрямком зміни структури джерел фінансування інвестицій є зниження частки бюджетних асигнувань та збільшення частки власних коштів підприємств, приватних Інвестицій та позикових коштів. При розвитку ринкових відносин, джерела фінансування інвестицій стають все більш різноманітними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Актуальним питанням аналізу фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів та виявленню проблем їх залучення присвячено праці І. Бланка, П. Гайдуцького, Б. Губського, М. Данилишина, В. Ланового, С. Науменкової, А. Пехника. Проте, безумовно, питання досліджено не досконалим, адже однією з головних проблем формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів в Україні на сучасному етапі є мобілізація позабюджетних джерел інвестиційного фінансування, за рахунок яких в розвинених країнах забезпечується основна частина капіталовкладень у національне господарство.

Мета статті - зробити аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів та виявити проблеми їх залучення.

Викладення основного матеріалу. Світова практика переконує, що за умов відсутності чіткої структури інвестиційних джерел, їх належних кількісних та якісних показників неможливо досягти потрібного рівня розвитку та динамізму інвестиційних процесів. Все це зумовлює актуальність проблеми аналізу джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні.

При проведенні аналізу, доцільно виділити внутрішні та зовнішні джерела фінансування. На макроекономічному рівні до внутрішніх джерел фінансування інвестицій відносяться національні фінансові ресурси, зокрема: заощадження населення, накопичення підприємств та організацій, комерційних банків, інвестиційних фондів та компаній, недержавних пенсійних фондів, страхових фірм, бюджетні кошти та інше. До

зовнішніх джерел фінансування відносяться іноземні інвестиції, кредити та позики (рис. 1.)



Рис. 1. - Структура інвестиційних ресурсів за джерелами фінансування

Процеси ринкового реформування української економіки поступово модифікували структуру інвестиційного капіталу за формами власності та джерелами фінансування. В останні чотири роки структура інвестиційного капіталу виглядає таким чином рис 2. [1].

Як свідчать дані статистики, головним джерелом інвестиційних ресурсів є власні кошти підприємств. Інвестування з використанням коштів державного, місцевих бюджетів, коштів населення та зарубіжних інвесторів протягом 2006-2010 років залишилось стабільним, не виявляючи суттєвих тенденцій до зростання чи спаду, і становило порівняно незначну частку в загальній структурі інвестицій. Протягом цього періоду спостерігалася тенденція до активізації використання банківських кредитів та різних позик, що підтверджується поступовим збільшенням їхньої ваги.



Рис. 2. - Структура інвестиційного капіталу за джерелами фінансування.

Отже, приблизно 60% капітальних вкладень в Україні тенденційно реалізується за рахунок власних коштів підприємств. Збільшення значення власних ресурсів підприємств

в фінансуванні інвестицій побудовано на формуванні відповідних передумов при переході від адміністративно-командного устрою до ринкового, а саме: оздоровлення грошового обігу; значне покращення фінансового стану та фінансової дисципліни підприємства; збільшення обігових коштів підприємства; удосконалення податкової політики; раціоналізація фінансових потоків та притоку вкладень в реальний сектор економіки; створення інституційних умов, що забезпечують збільшення інвестиційної активності підприємств.

З трьох основних елементів валового річного прибутку підприємства оборотного капіталу, амортизаційних відрахувань та прибутку підприємства як джерела фінансування інвестицій використовуються два останніх.

Необхідно зауважити, що спостерігається позитивна тенденція в зменшенні частки збиткових підприємств та організацій в економіці України. Покращення фінансового положення підприємств призвело до послаблення процесів бракування обігових коштів, збільшення прибутку та збільшення масштабів їх використання для інвестування, але обсяг коштів націлених на інвестування залишається недостатнім.

У табл. 1 наведено результати опитувань підприємств щодо чинників, які перешкоджають інвестиціям. Дані свідчать, що головною перешкодою є низький прибуток [1].

Таблиця 1

Перешкоди інвестиціям (згідно з опитуванням підприємств)

Перешкоди	Показник
Низький прибуток	82,1
Низький попит	17,9
Висока вартість капіталу	16,2
Побоювання неплатежів	17,0
Труднощі в отриманні кредитів	10,9
Нечітке законодавство	3,5
Іноземна конкуренція	10,5
Часті зміни законодавства	6,6
Нестабільна політична ситуація	9,2

Головною проблемою є виявлення чинників, що визначають «низькі прибутки». Серед основних з них можна виділити наступні: неефективна податкова політика; неефективність регуляторного законодавства і корупція, які, з одного боку, спотворюють стимули, а з другого - призводять до приховування прибутків; неефективна робота підприємств (тобто неефективний менеджмент, низький рівень устаткування та робочої сили).

Необхідно зазначити, що лише з поглибленням НТП, зростанням виробництва й підвищенням його рентабельності роль прибутку як інвестиційного джерела в Україні зростатиме.

Щодо амортизації слід зауважити, що останніми роками в розвинених країнах світу зростає її частка в загальному обсязі Інвестицій, зокрема у США вона становила 70-75%. В Україні цей показник варіював від 4,2% від вартості основних фондів у 1991 р. до стрімкого падіння у 1996-1998 рр. (це співвідношення було вже не більше 2%). В останні роки цей показник (у зв'язку зі збільшенням питомої ваги нового обладнання) виріс - до 3,7% [1]. Отже, існує відтворювальна недостатність амортизаційного фонду, причому в дуже значних масштабах.

Таким чином, з метою відновлення відтворювальної функції амортизаційного фонду, перетворення його в діючий інструмент технічного відновлення виробництва і важливий важіль інвестиційної політики держави доцільно здійснити такі заходи:

переглянути норми амортизаційних відрахувань з огляду на оптимальні терміни використання основних засобів;

відшукати ефективні способи стимулювання підприємств щодо оновлення основних засобів за рахунок власних амортизаційних коштів;

запровадити прискорену амортизацію з метою стимулювання використаних новітніх технологій;

розширити права підприємств щодо вибору конкретних методів і норм нарахування амортизації.

Важливим джерелом ресурсів для інвестування є також кошти державного та місцевих бюджетів. В ринковій економіці роль держави як безпосереднього інвестора зберігається для базових життєзабезпечуючих виробництв та соціальної галузі, які є непривабливими для приватного капіталу, а також для галузей, що мають важливе державне значення. Так, на сучасному етапі, в розвинутих країнах особливою підтримкою держави користуються галузі нематеріального виробництва, що сприяють збільшенню конкурентоспроможності товарів та їх інноваційності. В більшості західних країн через бюджет перерозподіляється від 30 до 50% ВВП. Разом з тим значення державного інвестування зростає не стільки з точки зору обсягу централізованих джерел, скільки з позицій державних гарантій, страхування та орієнтиру для приватних інвесторів.

У країнах з розвинутою ринковою економікою капіталовкладення за рахунок коштів державного бюджету є важливим чинником суспільного відтворення, джерелом модернізації і розширення основного капіталу, засобом стимулювання його накопичення. За рахунок бюджетних коштів держава намагається розвивати нові, прогресивні галузі, які сприяють здійсненню докорінних структурних зрушень в економіці.

Державні інвестиції здійснюються шляхом бюджетного фінансування за пріоритетними напрямками соціально-економічного розвитку шляхом розміщення державних бюджетних коштів в окремі інвестиційні програми та проекти, інвестиційної діяльності підприємств державної форми власності, наданні фінансової підтримки на інвестиційні цілі приватним інвесторам, їх роль в економіці визначається багатьма чинниками, а саме особливостями устрою національної системи господарювання, ступенем економічного розвитку, специфіки соціально-економічної та політичної ситуації, характеру задач, що ставляться, мети економічної політики та ін.

За роки незалежності України значно знизилася частка інвестицій за рахунок державних джерел фінансування. Про це свідчать дані табл.2. [1]. Це пояснюється приватизацією державних підприємств, що різко зменшила долю державних підприємств і, відповідно, питому вагу централізованого державного фінансування інвестицій. Але, зважаючи на стан основних фондів державних підприємств і необхідність інвестування в загальнодержавних напрямках, питому вагу державного фінансування інвестицій в основний капітал необхідно збільшувати.

Таблиця 2

Інвестиції в основний капітал за рахунок бюджетних коштів

Роки	Інвестиції в основний капітал	
	млн.грн (в незмінних цінах)	%, від загального обсягу
1990	14949	27
1995	3526	21,9
2000	2195	9,2
2005	8993	9,7
2009	10848	9,2
2010	9479	6,3
Січень-вересень 2011	7562	6,5

Частка бюджетних інвестицій в загальному обсязі інвестиційних ресурсів становить близько 9%. У цьому контексті суттєвою є реалізація планів уряду щодо посилення уваги до розвитку системи державного інвестування, яка передбачає чітку пріоритетність державних капіталовкладень, спрямованих на реалізацію інноваційних проектів. Можна стверджувати, що нині бюджетним інвестиціям приділяється недостатньо уваги. Зокрема в Україні активно використовуються лише капітальні трансферти, що становлять приблизно 3 % від ВВП, і нерідко ігноруються такі способи інвестування реальної економіки за рахунок бюджетних коштів, як внески до статутних фондів та інвестиційні кредити.

Місцеві бюджети, на сьогодні, відіграють в інвестуванні неістотну роль, їхня частка в структурі інвестиційних джерел становить близько 4 %, це пояснюється тим, що принцип створення умов, які забезпечують зацікавленість місцевих органів влади у збільшенні доходів до бюджетів, що має стати вагомим чинником ефективності розбудови бюджетної системи, є лише задекларованим. Значним інвестиційним потенціалом є залучення інвестиційних ресурсів шляхом випуску територіальних боргових зобов'язань, що має на сьогодні разовий, індивідуальний характер. До того ж схема відшкодування та поповнення кредитних інвестиційних ресурсів недостатньо продумана й налагоджена. Це нівелює можливість використання коштів місцевих бюджетів як джерела інвестиційних ресурсів на місцях.

Державні інвестиції часто використовуються для реалізації великомасштабних проектів, за якими стоять цілком конкретні інтереси певних економічних агентів, що часто веде до неефективного використання коштів. Ось чому надзвичайно велике значення мають і якість інвестицій та ефективність правил виділення відповідних коштів, і форма власності - приватна чи державна - на об'єкти інфраструктури. Поточний рівень державних інвестицій в Україні цілком відповідає показникам країн постсоціалістичного простору, хоча й нижчий порівняно з найвищими показниками [2].

Аналізуючи все вище зазначене, можна стверджувати, що проблема впливу державних інвестицій на економічний розвиток України повинна аналізуватися не тільки в контексті їх обсягів, а і з позиції ефективності використання відповідних коштів.

Основними напрямками створення механізму забезпечення ефективності державних інвестицій повинні бути: підвищення програмно-цільової складової в діяльності держави; перехід до проектних форм співпраці держави та бізнесу на основі спільного інвестування проектів, що пов'язанні з підтримкою інфраструктури та підвищенням конкурентних позицій корпоративного сектору; надання капітальних трансфертів з метою соціально-економічного розвитку території.

Наступним внутрішнім джерелом інвестиційних ресурсів є заощадження населення, які також відіграють дуже важливу роль в ринковій економіці. В Україні на протязі довгого періоду можливості використання цього джерела фінансування були обмежені під впливом таких чинників, як зменшення реальних доходів населення, диференціація домашніх господарств за рівнем доходів, деформація структури заощаджень, перевага до заощаджень в іноземній валюті, недовіра до держави, кредитним та фондовим інститутам.

За статистичною інформацією, українці на сьогодні витрачають свої заощадження таким чином: інвестиції в цінні папери - 1%; купівля золотих прикрас - 2%; у розвиток власного бізнесу - 2%; рахунок у банку у валюті -3%; купівля готівки - 7%; рахунок у банку у гривні - 33%; готівка в гривні -40%; інше — 12%. Проаналізувавши ці дані, доходимо висновку, що видатків інвестиційного спрямування дуже мало. Така негативна диспропорція пояснюється структурою доходів населення [1].

Ще одним негативним чинником, який впливає на долю вкладень в банки та цінні папери, є недовіра населення до банківської системи України. Згідно з соціологічним опитуванням аналітичного Центру Разумкова за темою «Чи довіряєте ви комерційним банкам?», в якому приймали участь 2010 респондентів віком від 18 років в усіх областях України,

Києві та АР Крим за вибіркою, що репрезентує доросле населення України за основними соціально-демографічними показниками, були отримані наступні результати - лише приблизно 10 % довіряють комерційним банкам в тій чи іншій мірі, а інша частка населення схильється до недовіри комерційним банкам, а це означає що для них буде більш доцільно тримати свої заощадження готівкою в національній чи іноземній валюті.

Але необхідно зауважити, що не зважаючи на всі вище зазначенні чинники, спостерігається позитивна динаміка зростання грошової маси на депозитних рахунках населення. У структурі зобов'язань банків вклади фізичних осіб становлять приблизно 26,7%. Це свідчить, що банки почали акумулювати заощадження громадян, що мають спрямуватися зокрема на інвестування.

В Україні слід працювати над нарощуванням обсягів кредитування, інтенсифікацією використання сучасних банківських технологій та банківського менеджменту, розширенням спектра банківських послуг і поліпшенням їхньої якості, зниженням відсоткової ставки за кредитами, підвищенням ліквідності [3]. Це дасть змогу підтримувати конкурентоспроможність та інвестиційний потенціал вітчизняної банківської системи, кошти якої мають стати важливим джерелом формування інвестиційних ресурсів в Україні.

Необхідно зазначити, що проблемними залишаються розвиток факторингового бізнесу та лізингових компаній, а саме вони в умовах великої капіталоємності вітчизняних підприємств можуть відіграти роль інвестиційного трампліну для залучення капіталу в пріоритетні галузі розвитку.

Висновки. Між усіма джерелами формування інвестицій як вітчизняних, так і зарубіжних, простежується взаємозалежність та взаємозумовленість можливостей їх використання в умовах сучасних інтеграційних процесів. Перехід до ринкової моделі інвестування пов'язаний з розподілом функцій держави та приватного сектору економіки в інвестиційному процесі, диверсифікацією інвестиційного капіталу, з переважанням приватного інвестиційного капіталу над державним, зростанням різноманіття суб'єктів та об'єктів інвестування, розвитком інвестиційного ринку та його інститутів. Ці процеси пояснюють рух у структурі джерел фінансування інвестицій в бік зменшення частки бюджетних асигнувань та збільшення частки власних коштів підприємств, приватних Інвестицій та позикових коштів.

Необхідно зазначити, що лише в комплексі всі джерела фінансування інвестиційної діяльності утворюють інтегровану систему фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в Україні.

Список використаних джерел:

1. Статистичні дані Державного комітету статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.
2. Статистичні дані всесвітнього банку [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.worldbank.org>
3. Ванькович Д.В. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні / Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак // Фінанси України – 2009. - №3 (93). – с. 45-54.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний процес, інвестиційні ресурси, джерела фінансування, інвестиційний трамплін, інвестиційні фонди.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный процесс, инвестиционные ресурсы, источники финансирования, инвестиционный трамплин, инвестиционные фонды.

Key words: investments, investment process, investment resources, sourcings, investment springboard, investment funds.