

## АНАЛІЗ ЦІЛЬОВОГО ВИКОРИСТАННЯ ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ

*У статті охарактеризовано поняття «джерело інвестиційних ресурсів» та запропоновано їх класифікацію. Проаналізовано основні види та напрями використання останніх на рівні країни та окремого регіону.*

**Ключові слова:** інвестиції, джерела інвестицій, ефективне використання джерел інвестиційних ресурсів, аналіз джерел інвестиційних ресурсів.

Структурні перетворення, притаманні Україні, потребують залучення коштів. Забезпечення економічного зростання та досягнення стійкості економічної інноваційної системи безпосередньо пов'язане з ефективним формуванням та використанням джерел інвестування.

Інвестиційні ресурси є вагомим чинником економічного розвитку кожної країни. Дуже часто для забезпечення необхідного рівня інвестиційних вкладень інвестиційний потенціал країни є недостатнім. Така ситуація є результатом відсутності чіткого розуміння ролі держави в створенні сприятливого клімату для національних та іноземних інвестицій.

Особливу увагу необхідно звернути на структуру джерел фінансування інвестицій, вибір їх відповідно до умов надання і повернення та пошук оптимального варіанту. Вирішення цього завдання є дещо проблематичним, оскільки в Україні більшість підприємств достатньо сильно відчувають дефіцит власних інвестиційних ресурсів, не створено відповідних умов для іноземних інвесторів.

Питанням аналізу джерел інвестиційних ресурсів присвячено багато досліджень вчених-економістів, серед яких праці І. Бланка [1], В. Борсука [2], А. Дуки [3], Т. Майорової [5], А. Пересади [7], Д. Черваньова [10], С. Філіппової [9] та інших. Водночас проблема використання джерел інвестицій є різноманітною, тому потребує додаткового вивчення.

Метою нашої статті є визначення сутності поняття джерела інвестиційних ресурсів та здійснення аналізу їх цільового використання на рівні України та Закарпатської області. Для вирішення основних теоретичних та методологічних завдань використовувались прийоми узагальнення, порівняння, аналізування, системний і структурно-функціональний підходи.

Забезпечення економічного зростання в Україні та досягнення стійкості економічної інноваційної системи безпосередньо пов'язане з ефективним формуванням та використанням джерел інвестування. Джерела інвестицій є економічною категорією, пояснення якій шукає багато вчених – економістів, починаючи з меркантилізму і до сьогодні. Так меркантилісти розглядали джерела інвестування як кошти, отримані від зовнішньої торгівлі та шляхом капіталізації доходів у сільському господарстві. Представники класичної школи Д. Рікардо та А. Сміт основним джерелом інвестицій називали доходи від виробництва. Т. Мальтус визначає заощадження (неспожита частина

національного доходу) потенційним джерелом формування інвестиційних ресурсів. Представники інвестиційної теорії першої половини XIX ст. у США поділяють джерела інвестицій на внутрішні та зовнішні. Німецькі економісти XIX ст. вважали, що в період індустріального становлення держава повинна провадити політику акумулювання інвестиційних коштів за допомогою державних позик. Існували суперечності між кембриджською школою та прихильниками теорії ефективної конкуренції щодо такого джерела інвестиційних ресурсів, як фінансовий капітал. Перші вважали, що фінансовий (акціонерний) капітал з його фіктивною частиною відкриває необмежені і неконтрольовані можливості отримання кредитів для інвестицій, інші доводили, що пожвавлення інвестиційних процесів потребує розширення кредитування, вважали, що брак інвестиційних коштів можливо поповнити за рахунок кредитної емісії.

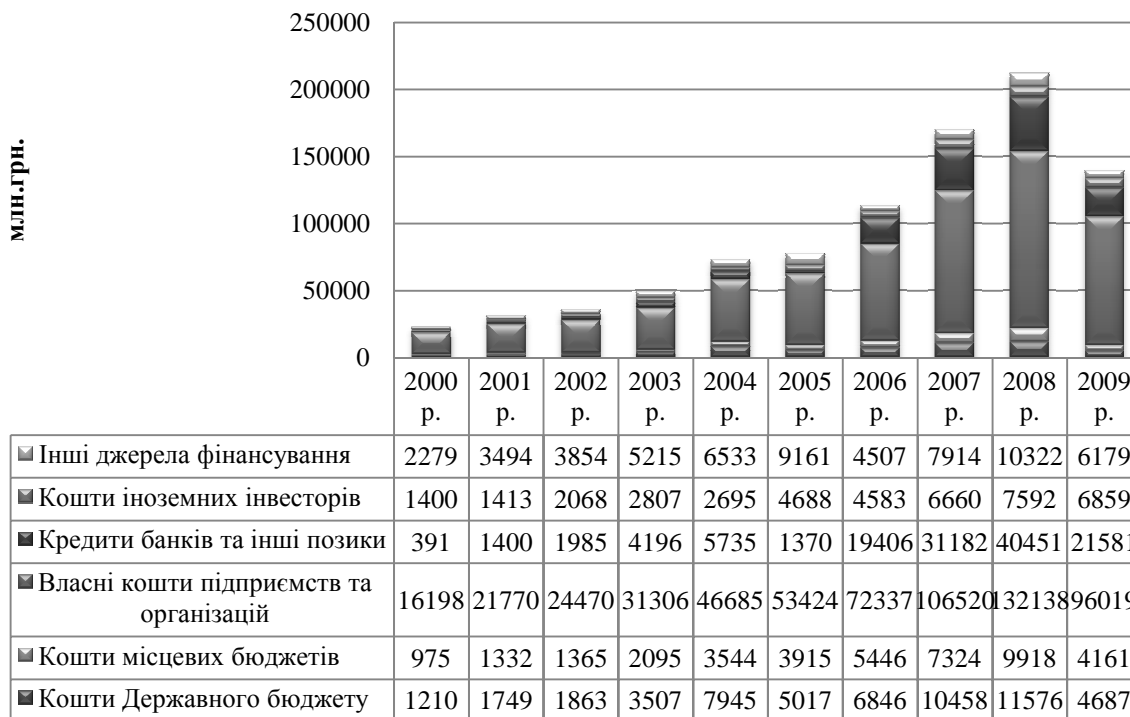
На сучасному етапі окремі автори, наприклад, Борсук В., Борсук С. джерела інвестиційних ресурсів поділяють на фінансово-організаційні і економічні [2, с. 32]. Разом з тим, Пересада А. А. розрізняє вітчизняні та іноземні джерела формування інвестиційних ресурсів в Україні [7, с. 234]. Стаття 10 Закону України «Про інвестиційну діяльність» перелічує наступні джерела фінансування інвестицій: власні фінансові ресурси інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо); позичкові фінансові кошти інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити); залучені фінансові кошти інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб); бюджетні інвестиційні асигнування; безоплатні та благодійні внески, пожертвування організацій, підприємств і громадян [8].

Для оцінювання інвестиційної діяльності підприємств проаналізуємо джерела утворення інвестиційних ресурсів на підприємствах України (рис.1) та Закарпаття.

Аналізуючи дані, наведені на рис.1, можемо стверджувати, що основним джерелом фінансування на рівні країни залишаються власні кошти підприємств і організацій. Вони займають важливе місце, оскільки утворюються безпосередньо на мікрорівні і є основним джерелом фінансування розробки і впровадження нових технологій, оновлення основних фондів, прискорення структурної перебудови економіки та підвищення її

конкурентоспроможності. Так за досліджуваний період – 2000-2009 рр. власні кошти в структурі інвестицій становили в середньому 61,4 % всіх інвестиційних ресурсів. Більша частина цих коштів - це прибутки підприємств та амортизаційні відрахування. Наростаючу потребу збільшення фінансових ресурсів не може задовольнити повільне зростання прибутку підприємств та існування значної кількості збиткових підприємств. Наприклад, у 2000 році рентабельність операційної діяльності промислових підприємств становила 4,8 %, 2001 р. – 3,7 %, 2002 р. – 2,6 %, 2003 р. – 3,3 %, 2004 р. – 4,7 %, 2005 р. – 5,5 %, 2006 р. – 5,8 %,

2007 р. – 5,8 %, 2008 р. – 5,0 %, 2009 р. – 4,9 %. Зменшення кількості прибуткових підприємств є причиною зменшення інвестування власних коштів окремими підприємствами та організаціями. Якщо за 2009 рік частка прибуткових підприємств у загальному обсязі становила 52 %, а збиткових відповідно – 48%, то у 2008 році прибуткові підприємства склали 61,3 %, а збиткові відповідно 38,7 %. Але дві третини капіталовкладень власних ресурсів свідчить про те, що інвестування відбувається за рахунок внутрішніх джерел.



**Рис.1. Структура інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування в Україні, млн. грн.**

Щодо амортизаційних відрахувань, то для підвищення ефективності їх використання як джерела інвестиційних ресурсів, на думку Д.В. Ваньковича, необхідно: переглянути норми амортизаційних відрахувань з огляду на оптимальні терміни використання основних фондів; відшукати ефективні способи стимулювання підприємств щодо оновлення основних засобів за рахунок власних амортизаційних коштів; упровадити прискорену амортизацію з метою стимулювання використання новітніх технологій; розширити права підприємств щодо вибору конкретних методів і норм нарахування амортизації [3, с.75]. Для України в здійсненні амортизаційної політики сьогодні був би корисний досвід Німеччини, де для відновлення економіки були надані значні пільги з податку на прибуток та дозволена прискорена амортизація основних фондів, унаслідок чого в перші післявоєнні роки частка «самофінансування» за рахунок зростання нагромаджень досягла близько 60% інвестицій в економіку ФРН загалом і близько 70 % капіталовкладень у промисловість. При цьому майже половина інвестицій здійснювалася за рахунок коштів, отриманих від прискореної амортизації (з 1952 р., згідно із законодавством ФРН, дозволено впродовж перших двох років амортизувати до 48 % первісної вартості основного капіталу) [3, с.82].

Інвестування за рахунок коштів бюджетів усіх рівнів

(державний та місцевий) в Україні за досліджуваний період є достатньо стабільними, не виявляючи суттєвих змін у бік збільшення (зменшення), окрім 2004 року, коли кошти державного бюджету в загальній структурі джерел інвестування в основний капітал становили 10,5 %. Загалом кошти Державного бюджету та місцевих бюджетів є незначними у загальній структурі, оскільки державна політика в цьому напрямку не завжди послідовна. Оскільки в процесі структурної перебудови існує обмеженість фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, то залучення коштів бюджетів всіх рівнів має бути однією із складових стратегічної інвестиційної політики держави. Вони мають стати основою виходу з кризової ситуації та розвитку і започаткування нових виробництв.

Основною проблемою низького використання бюджетних інвестицій стала несформованість системи формування державних інвестицій. Згідно з оцінками Світового банку, сума державних інвестицій, необхідних для розвитку економіки України, за період 2006 – 2015 рр. повинна складати: транспорт – 5 млрд. дол. США, житлово-комунальні послуги – 14 млрд. дол. США, охорона здоров'я, освіта і соціальний захист – 9 млрд. дол. США, сільське господарство та земельна реформа – 6,5 млрд. дол. США, захист довкілля – 15 млрд. дол. США, розвиток ринкових інституцій – 4 млрд. дол. США, інші – 16,5 млрд. дол. США [6, с.120]. Водночас з рис 2.1 видно,

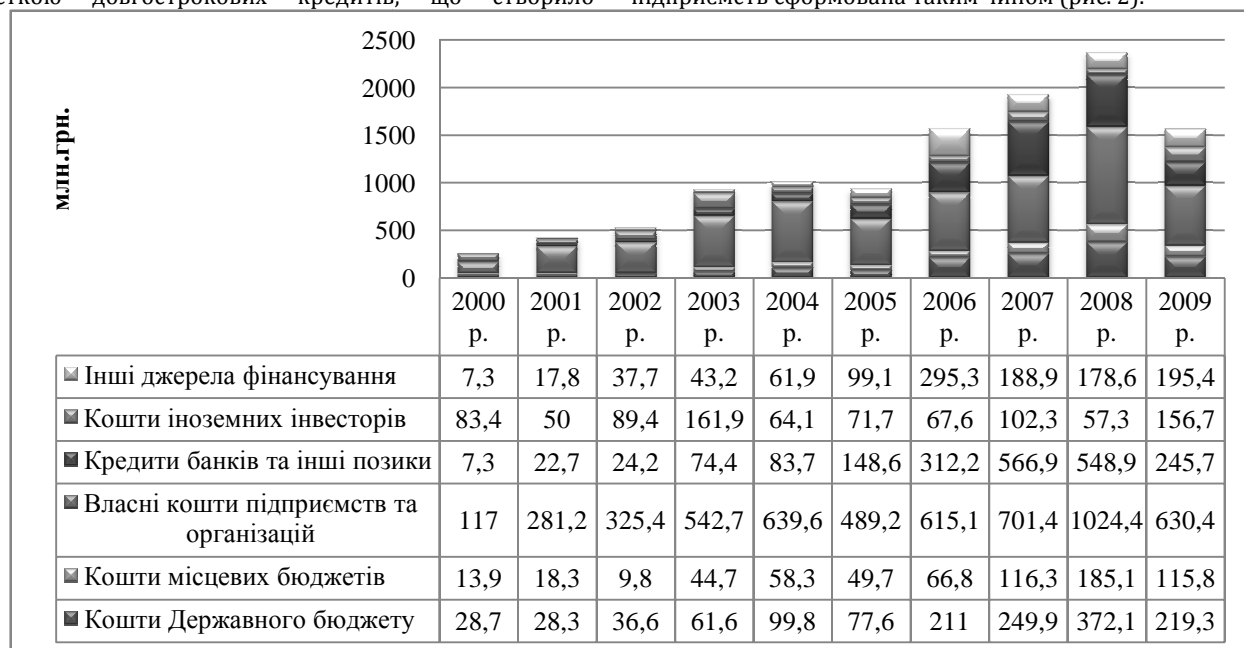
що інвестування національного господарства за рахунок коштів бюджетів є поки що недооціненим і вони не використовуються повною мірою для підтримки структурних змін та випереджального розвитку економіки України. Тому для цього необхідно створити науково обґрунтовану схему формування інвестиційних ресурсів з урахуванням бюджетної політики країни та цільових програм соціально-економічного розвитку.

Інвестиції в основний капітал формуються також за рахунок кредитів банків та інших позик. За 2000-2007 рр. відбулися зміни щодо зростання ролі кредитів та позик іншого роду як джерела інвестицій, що було зумовлено підвищенням платоспроможності більшості підприємств та зменшенням кількості збиткових суб'єктів господарювання, високим рівнем повернення кредитів, використанням механізмів кредитної підтримки. Цей період характеризується високою часткою довгострокових кредитів, що створило

передумови для підвищення інвестиційної активності. У 2009 р. інвестиції у вигляді кредитів та позик становили 14,2 % від загального обсягу всіх інвестицій і порівняно з 2000 роком збільшилися на 12,5 %. Банки акумулювали кошти населення в себе на депозитних рахунках, а депозити формують кредитні ресурси, які стають основою формування кредитного портфеля і використовуються для інвестування.

Що ж стосується іноземних інвестицій в Україні, то за 2000 - 2009 роки спостерігалась чітка тенденція до зростання обсягів іноземного інвестування, у той час, як їх частка в загальній структурі інвестицій зменшувалась за рахунок зростання частки таких джерел фінансування, як власні кошти підприємств та кредити банків.

Що стосується Закарпатської області, то тут структура інвестиційних ресурсів промислових підприємств сформована таким чином (рис. 2).



**Рис. 2. Структура інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування у Закарпатській області, млн. грн.**

Починаючи з 2000 року (рис.2), обсяги інвестицій, які спрямовувались у основний капітал підприємств, постійно зростали і досягли найбільшої величини у 2008 році. Їх зменшення у 2009 році пояснюється впливом кризових явищ, які охопили економіку Закарпаття. Використання інвестиційних ресурсів із відповідних джерел показує, що обсяги інвестувань підприємств як в Закарпатській області, так і в Україні мають тенденцію до зниження.

Порівнявши дані, наведені на рис 1 - 2, джерел інвестиційних ресурсів в основний капітал підприємств по Україні і в Закарпатській області, можемо об'єднати їх у 3 групи:

1 група - значення показників в Україні вищі, ніж аналогічні значення показників по Закарпатській області;

2 група - значення показників в Україні нижчі, ніж аналогічні значення показників по Закарпатській області;

3 група - значення показників в Україні і Закарпатській області рівні.

У національному господарстві України та господарстві окремого регіону - Закарпатської області

перша група сформована з наступних джерел інвестиційних ресурсів - власні кошти підприємств та організацій, кредити банків та інші позики. Проведений аналіз структури джерел інвестиційних ресурсів за період 2000-2009 рр., вказує, що в середньому кошти підприємств та організацій по Закарпаттю становлять 42,6 %, тоді, як в Україні середнє значення 61,6 %. Що стосується кредитів банків та інших позик - середнє значення по Закарпатській області складає 7,8 %, а в Україні - 10,5 %. Друга група сформована за рахунок коштів Державного бюджету та іноземних інвестицій. Проведений аналіз використання ресурсів цієї групи за 2000-2009 роки, свідчить, що кошти державного бюджету, які спрямовуються на інвестування підприємств Закарпатської області, складають 8,5 % у загальній структурі інвестицій, а в Україні цей показник складає 5,9 % від загального обсягу. Така ж тенденція простежується щодо іноземних інвестицій - по Закарпатській області середнє значення за досліджуваний період складає 7,8 %, в Україні - 4,5 %. До третьої групи входить тільки один показник, зокрема кошти місцевих бюджетів (середнє значення за досліджуваний період по Закарпатській області складає

4,3 %, в Україні – 4 %).

Отже, у результаті проведеного аналізу можна констатувати, що до сьогодні головною складовою інвестицій в основний капітал були власні кошти підприємств та організацій. Тепер ситуація змінюється. Вагомим джерелом інвестування стали кредитні позики, проте подорожчання кредитних ресурсів і

незможність українських банків фінансувати великі виробничі проекти через недостатню капіталізацію суттєво підвищила роль іноземних інвестицій. Активізація державного інвестування дасть можливість розширити інвестиційні можливості приймаючої сторони, стимулюватиме інвестиційні потоки, зміцнить економічну систему України.

### **Список літератури**

1. Бланк, И. А. *Инвестиционный менеджмент [Текст] : учебный курс / И. А. Бланк. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.*
2. Борсук, В. *Роль мотиваційних механізмів формування інвестиційних ресурсів в Україні [Текст] / В. Борсук, С. Борсук // Наукові записки. – 2005. – вип.14. – с.32-33.*
3. Ванькович, Д. В. *Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні [Текст] / Д. В. Ванькович, Н. Б. Демчишак // Фінанси України. – 2007. – №7. – С. 72-84.*
4. Дука, А. П. *Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування [Текст] : навч. посіб. / А. П. Дука. – [2-е вид.]. – К.: Каравела, 2008. – 432 с.*
5. Майорова, Т. В. *Інвестиційна діяльність [Текст] : навч. посіб. / Т. В. Майорова. – Київ: Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с.*
6. Носова, О. В. *Інвестиційна привабливість підприємства [Текст] / О. В. Носова // Стратегічні пріоритети. – 2007. – №1(2). – С. 120-126.*
7. Пересада, А. А. *Управління інвестиційним процесом [Текст] / А.А. Пересада. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.*
8. *Про інвестиційну діяльність [Електронний ресурс]: закон України від 18 вересня 1991р. №1560-ХІІ: / Законодавство України. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12&print=1>.*
9. Філіппова, С. В. *Джерела фінансування інвестицій в основний капітал підприємств України [Електронний ресурс] / С. В. Філіппова, Н. М. Сімакова // Труды Одесского политехнического университета. – 2007.- №2 (28). – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Porui/2008\\_1/7-4.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Porui/2008_1/7-4.pdf).*
10. Черваньов, Д. М. *Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України [Текст] / Д. М. Черваньов, Л. І. Нейкова. – К.: Т-во "Знання", КОО, 1999. – 514 с.*

### **РЕЗЮМЕ**

**Феер Оксана**

#### **Анализ целевого использования источников инвестиционных ресурсов**

В статье охарактеризованы понятие источник инвестиционных ресурсов и их классификация. Проанализированы основные виды и направления использования источников инвестиционных ресурсов на уровне страны и отдельного региона.

### **RESUME**

**Feyer Oksana**

#### **Analysis of the proper use of sources of investment resources**

The paper describes the concept of source of investment resources and their classification. Analysis of the basic types has been carried out. The ways of usage of investment resources at the country level and a separate region are shown.

**Стаття надійшла до редакції 21.10.2012 р.**