

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975)

Ефективна ЕКОНОМІКА



Дніпровський державний
аграрно-економічний
університет

ДКС Центр
Видавництво ТОВ «ДКС-центр»

Ефективна економіка № 4, 2014

УДК 330.322.2

І. М. Крейдич,

*д. е. н., доцент, професор кафедри теоретичної та прикладної економіки,
Національний технічний університет України «КПІ»*

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ РОЗВИТКУ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

I. Kreidych,

*Doctor of Economics., docent, Professor of the Department of Theoretical and Applied
Economics, National Technical University of Ukraine "KPI"*

METHODOLOGICAL APPROACHES TO THE ELABORATION AND IMPLEMENTING OF INNOVATIVE-INVESTMENT POLICY OF INDUSTRIAL ENTERPRISE'S DEVELOPMENT

В статті проведено дослідження методичних підходів до формування та реалізації інноваційно-інвестиційної політики розвитку промислових підприємств. Проведено моделювання наслідків реалізації деструктивної грошово-кредитної політики на інвестиційні процеси підприємств. Запропоновано методи залучення та диверсифікації джерел фінансування. Розроблено комплекс модельних рішень упередження загроз і ризиків реалізації інноваційно-інвестиційної політики промислових підприємств. З'ясовано, що умовами активізації довгострокового інвестиційного кредитування є використання плаваючих процентних ставок, розвиток заставного права, широкомасштабне застосування лізингових операцій, участь позичальника у фінансуванні довгострокових інвестиційних проектів, застосування технологій інвестиційних фондів, установлення довгострокових партнерських взаємовідносин між банком і позичальником. Виявлено, що фондовий ринок України не виконує функції регулювання фінансових потоків та забезпечення розширеного відтворення інвестиційних ресурсів, відсутні економічні передумови для реалізації розподільчої функції акцій. Запропоновано процедури

багатовимірною логістичною дисконтування, що нададуть змогу врахувати взаємний вплив темпів зростання граничних значень супутніх інвестиційних проектів, які реалізуються паралельно.

The methodological approaches to the elaboration and implementing of innovative-investment policy of industrial enterprise's development were studied in the article. The simulation of the destructive monetary policy effects on investment processes was conducted. The methods to attract and to diversify sources of funding were proposed. A complex of model solutions for threats and risks of industrial enterprises innovation-investment policy prevention was set. It was found that the terms of activating long-term investment loans is to use a floating interest rate, the development of lien, the widespread use of leasing, part of the borrower in the financing of long-term investment projects, the use of technology funds, establishing long-term partnership between the bank and the borrower. It was found that the Ukrainian stock market does not perform the functions of financial flows regulation and of ensuring expanded reproduction of investment resources; the economic preconditions for the distribution function of the shares are absent. It was proposed the multivariate logistic discounting procedures that will provide an opportunity to consider the mutual influence of the boundary values growth rate of the concomitant investment projects, which are undertaken in parallel.

Ключові слова: *інноваційно-інвестиційна політика, розвиток промислових підприємств, інвестиційна діяльність, інноваційний процес, інвестиційні теорії, інвестиційний ризик.*

Keywords: *innovation-investment policy, industrial enterprises' development, investment, innovation process, investment theories, investment risk.*

Постановка проблеми. Нагальна потреба удосконалення методичних підходів щодо формування та реалізації інноваційно-інвестиційної політики розвитку промислових виробничо-економічних систем зумовлена недостатнім рівнем розроблення прикладного інструментарію, сучасних наукових підходів до активізації інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств в умовах інституціонально-інформаційної економіки.

У вітчизняних економічних дослідженнях проблеми інноваційно-інвестиційної політики розвитку промислових виробничо-економічних систем відповідно до фахової спеціалізації досліджують такі вчені: О. М. Алімов, В. М. Геєць, Б. М. Данилишин, Т. Т. Ковальчук, В. В. Микитенко, В. І. Мунтіян, В. Г. Федоренко та інші науковці [1-5].

Метою даної статті є розроблення сучасних методичних підходів до формування та реалізації інноваційно-інвестиційної політики розвитку промислових виробничо-економічних систем в Україні.

Викладення матеріалу. Виявлено, що недостатність капіталу вітчизняної банківської системи є одним з основних чинників, що стримує розвиток фінансово-кредитного сектора в процесі виконання ним функції фінансового посередництва. Інституціональна характеристика банківської системи України, що склалась історично, не є досконалою. Відсутність спеціалізованих банків, у тому числі земельного, іпотечного, відносна слабкість ВАТ «Державний ощадний банк України» негативно позначаються на роботі системи. На банківські установи перекладаються невластиві їм

функції. Головними напрямками поліпшення функціонування банківської системи можна визначити: реалізацію процедур злиття і поглинання малими та середніми банками; подальшу концентрацію; впливання українськими акціонерами у великі банки необхідного капіталу (як основного, так і додаткового) з нефінансового сектора, зокрема і через повернення з офшорних зон після проведення податкової амністії. Тому слід орієнтуватися на створення інвестиційних банків романо-германського типу. Умовами активізації довгострокового інвестиційного кредитування є використання плаваючих процентних ставок, розвиток заставного права, широкомасштабне застосування лізингових операцій, участь позичальника у фінансуванні довгострокових інвестиційних проектів, застосування технологій інвестиційних фондів, установлення довгострокових партнерських взаємовідносин між банком і позичальником.

Загальний обсяг фінансування інноваційної діяльності у 2012 р. становив 11480,6 млн. грн. або 0,81% ВВП проти 14333,9 млн. грн. (1,1% ВВП) у 2011 р., 8045,5 млн. грн. і 7949,9 млн. грн. в 2010 та 2009 рр. відповідно (рис.1).

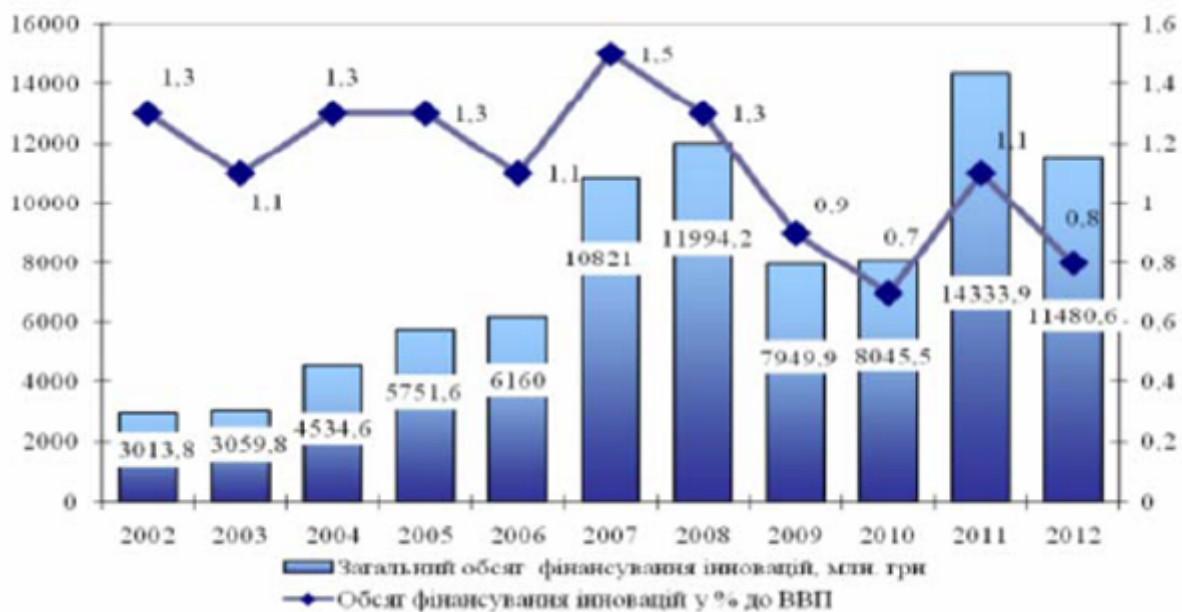


Рис. 1. Динаміка основних показників фінансування інноваційної діяльності
(складено за даними [6])

В сучасних умовах функціонування виробничо-економічних систем є нагальна потреба в удосконаленні фондових методів фінансування промислових підприємств. Для розвитку ринку корпоративних облігацій необхідно: розробити та прийняти до виконання довгострокову програму розвитку українського ринку корпоративних облігацій, яка б урахувала існуючу ситуацію на фондовому ринку та базувалася на прогнозі розвитку фондового ринку на перспективу з урахуванням динаміки інвестицій у цьому сегменті фінансового ринку; затвердити чіткі вимоги щодо фінансового стану емітентів облігацій з метою зменшення кількості емісій облігацій, які мають високий рівень ризику невиконання емітентом своїх зобов'язань; стимулювати та заохочувати до випуску облігацій провідні підприємства України; стимулювати збільшення кількості інвесторів на ринку корпоративних облігацій, і, перш за все, інвесторів, серед фізичних осіб та серед фінансових установ за рахунок реформування податкового законодавства; надати преференції зарубіжним інвесторам щодо інвестування коштів у корпоративні облігації підприємств для підвищення їх зацікавленості.

З'ясовано, що фондовий ринок України не виконує функції – регулювання фінансових потоків та забезпечення розширеного відтворення інвестиційних ресурсів, відсутні економічні передумови для реалізації розподільчої функції акцій. З метою залучення стратегічних інвесторів через механізм фондового ринку й поліпшення інвестиційного клімату необхідно забезпечити їх зацікавленість не лише у зростанні прибутку у короткостроковій перспективі, але й – загальної вартості капіталу підприємства у стратегічному плані. Така стратегія розвитку повинна включати такі напрями:

аккумуляцію коштів населення в рамках систем добровільного та обов'язкового соціального та пенсійного страхування та їх спрямування на довгострокове інвестування; формування прозорих податкових стимулів інвестиційних процесів; стимулювання розвитку корпоративних цінних паперів шляхом удосконалення макроекономічних регуляторів; податкове стимулювання довгострокових інвестицій, зокрема в інноваційні підприємства; створення сприятливого податкового режиму для довгострокового інвестування в цінні папери фізичними особами; запровадження системи рейтингової оцінки суб'єктів господарювання та інструментів фондового ринку незалежними рейтинговими агентствами; створення дієвої системи захисту середніх та дрібних інвесторів шляхом гарантування та страхування приватних інвестицій; удосконалення системи розкриття інформації на фондовому ринку на засадах вільного, оперативного, безкоштовного доступу інвесторів до інформації про емітентів цінних паперів та професійних учасників фондового ринку, зокрема впровадження міжнародних стандартів розкриття інформації.

Аналіз досвіду західних країн незаперечно свідчить про провідну роль страхових компаній в інвестиційних процесах розвинутих держав. Доведено, що промислові підприємства не використовують таке джерело фінансування інвестиційної діяльності як фінансові ресурси страхових компаній. Вважаємо, що наявність державної перестраховальної компанії сприяла б акумулюванню певної частини страхових премій, які нині надходять за кордон. Для перетворення вітчизняного ринку страхування необхідно легальні податкові пільги зорієнтувати на інвестиційний процес, а механізм нагляду та контролю за ринком переорієнтувати на контроль за потоками капіталу; задіяти систему ліцензування для активізації інвестування за рахунок страхових зборів. У короткостроковому періоді слід забезпечити диференціації ставок податку на доходи страховиків, у довгостроковому періоді – необхідна зміна фіскальної податкової політики на стимулюючу.

На наш погляд, ефективним методом податкового регулювання інвестиційної діяльності є запровадження механізму запобігання подвійного оподаткування прибутку та дивідендів акціонерних товариств. Оподаткування дивідендів на рівні акціонерів доцільно здійснювати за більш низькою ставкою, ніж оподаткування інших доходів, що збільшить активність інвесторів щодо вкладання коштів в акції вітчизняних підприємств.

Вважаємо, що запропоновані процедури багатовимірною логістичного дисконтування нададуть змогу врахувати взаємний вплив темпів граничних значень зростання супутніх інвестиційних проектів, які реалізуються паралельно. Побудована система векторних критеріїв економічної ефективності дозволяє досліджувати складні інноваційно-інвестиційні цикли, при цьому застосовуються нові підходи до оцінювання ефективності реалізації інноваційно-інвестиційних проектів підприємства в комплексі. Систему логістичних і векторних показників оцінювання ефективності реалізації інвестиційних проектів подано у табл. 1.

Таблиця 1.

Система логістичних показників оцінювання ефективності реалізації інвестиційних проектів

Показник	Формула
Дисконтована логістична вартість грошового потоку	$PVL = g \cdot FVL + (1 - g) \cdot \frac{FVL}{(1 + r)^t}$ <p>r – відсоткова ставка; g – величина, обернена до величини співвідношення граничного значення зростання до теперішнього значення FVL – майбутня логістична вартість грошового потоку</p>
Чистий дисконтований дохід логістичний	$NPVL = g \cdot \sum_{t=0}^{\tau} NCF_t + (1 - g) \cdot \sum_{t=0}^{\tau} \frac{NCF_t}{(1 + r)^t},$ <p>NCF – елемент потоку реальних грошей</p>

Чистий дисконтований дохід логістичний, коли інвестиції зосереджені на початку життєвого циклу інвестиційного проекту	$NPVL = -\frac{IC_0}{(1+r)^{t_0}} + \sum_{t=t_0+1}^{\tau} \left[\frac{1-g}{(1+r)^t} + g \right] \cdot NCF_t,$ <p>IC_0 – обсяг стартових інвестицій проекту t_0 – кількість періодів часу від початку якісних змін у глобальній економічній системі</p>
Чистий дисконтований дохід логістичний при постійному потоці реальних грошей	$NPVL = -\frac{IC_0}{(1+r)^{t_0}} + \left[(1-g) \cdot \frac{1}{r} \cdot (1 - (1+r)^{-(\tau-t_0)}) + g \cdot (\tau - t_0) \right] \cdot NCF,$
Чистий дисконтований дохід логістичний для довгострокового інвестиційного циклу	$NPVL \cong -IC_0 + \left[(1-g) \cdot \frac{1}{r} + g \cdot \tau \right] \cdot NCF,$
Внутрішня норма доходності логістична	$\sum_{t=0}^{\tau} NCF_t = -(b-1) \cdot \sum_{t=0}^{\tau} \frac{NCF_t}{(1+IRRL)^t},$

Джерело: розроблено автором на основі [7]

Розроблення комплексу модельних рішень попередження загроз та ризиків реалізації інноваційно-інвестиційної політики розвитку промислових підприємств дозволило зазначити, що ступень впливу інвестиційних ризиків на загальну діяльність промислових підприємств, їх внутрішню середу визначається рівнем «інновативності» діяльності, що пов'язана з інвестиційними вкладеннями та може змінити загальну схему технологічного процесу; специфіка інвестиційних ризиків також визначається цілями інвестування підприємств; важливість правильного визначення мети інвестування впливає з необхідності обмеження тимчасового і просторового горизонтів сфери управління інвестиційними ризиками, зокрема мета інвестування визначає доцільність управління тим чи іншим ризиком і є первинним критерієм ефективного управління ризиками.

Звідси інноваційно-інвестиційний ризик являє собою можливість настання такої події, яка обумовлена невизначеністю факторів макро- та мікросередовищ (рис. 2), що в залежності від ступеня чутливості до нього підприємства призводить до відхилення або невиконання цілей інвестування, порушенню соціально-економічної стійкості підприємства.

Висновки. У результаті аналізу різноманітності видів інвестиційних ризиків й сфер їх впливу виникла потреба визначення таких якостей управління інвестиційними ризиками, які б володіли характером погашення негативного впливу випадкових подій. З цією метою виникає потреба в розробленні механізмів адаптації в управлінні процесами реального інвестування промисловими підприємствами у нестабільному економічному середовищі, реалізація яких буде направлена на підтримку їх соціально-економічної стійкості. Виявлено, що недостатність капіталу вітчизняної банківської системи є одним з основних чинників, що стримує розвиток фінансово-кредитного сектора в процесі виконання ним функції фінансового посередництва.

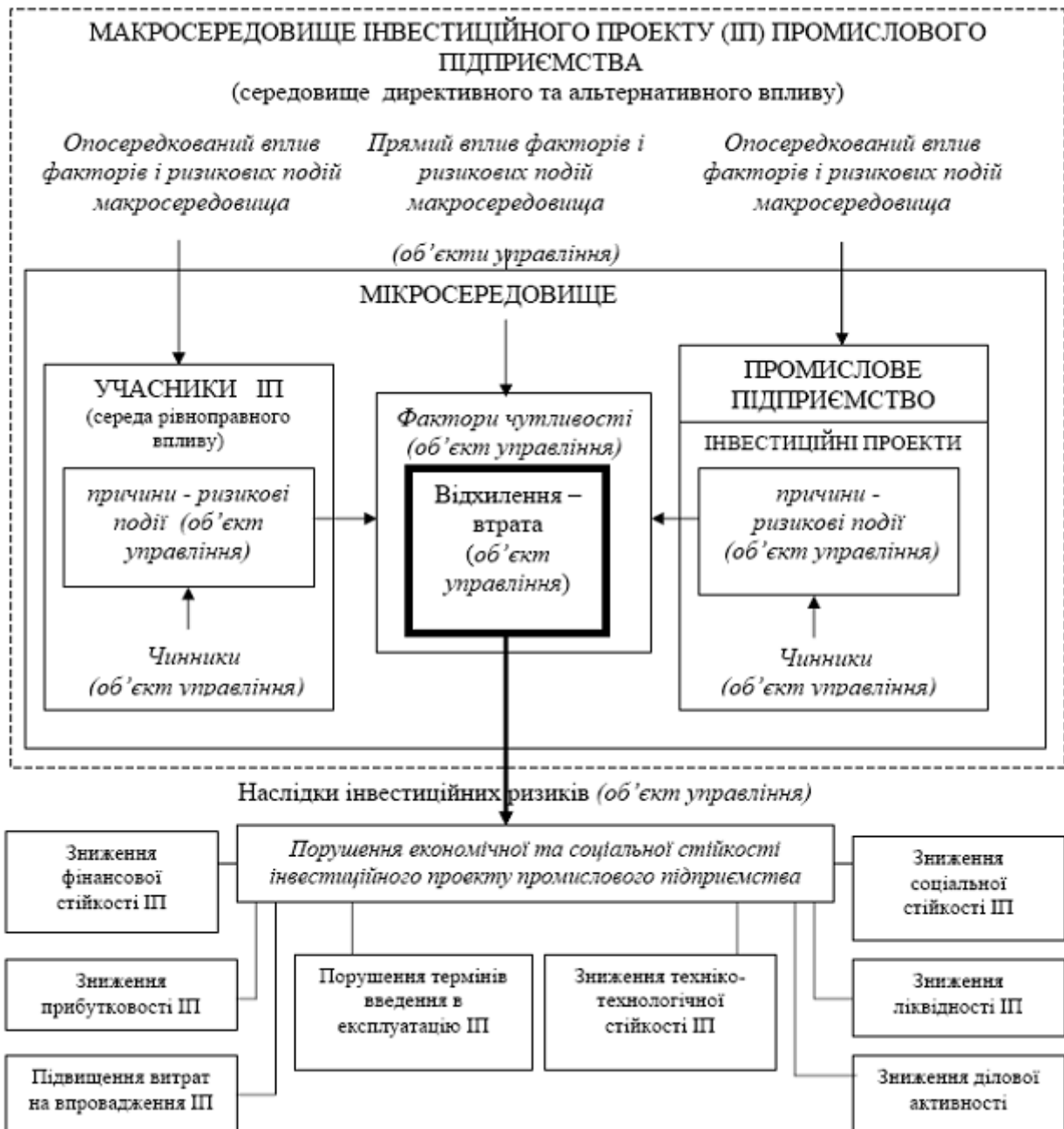


Рис. 2. Об'єкти управління інвестиційними ризиками на промисловому підприємстві
(розроблено автором)

Процедури багатовимірного логістичного дисконтування нададуть змогу виробничо-економічній системі в процесі здійснення фінансово-господарської діяльності врахувати взаємний вплив темпів граничних значень зростання супутніх інвестиційних проектів, які реалізуються паралельно. Побудована система векторних критеріїв економічної ефективності дозволяє досліджувати складні інноваційно-інвестиційні цикли на промислових підприємствах.

Список використаної літератури

1. Данилишин Б. М. Феноменологічні альтернативи економічного зростання України: у 2 т. / Б. М. Данилишин, В. В. Микитенко. — К.: Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України; ЗАТ «Нічлава», 2008. — 336 с. (т. 1).
2. Ковальчук Т. Т. Економічна безпека і політика : із досвіду професійного аналітика / Т. Т. Ковальчук. — К. : Знання, 2004. — 638 с.
3. Гесьць В. М. Нестабільність та економічне зростання / В. М. Гесьць. — К.: НАН України. Ін-т екон. прогнозування, 2000. — 344 с.
4. Економічний розвиток України: інституціональне та ресурсне забезпечення: моногр. / [О. М. Алімов, О. О. Веклич, В. В. Венгер, Н. П. Гончарова]. — К. : НАНУ, 2005. — 540 с.

5. Мунтіян В. І. Основи теорії інформаційної моделі економіки: моногр. / В. І. Мунтіян. — К.: НАН України, Міжнар. наук.-навч. центр ЮНЕСКО інформ. технологій та систем : КВІЦ, 2004. — 367 с.
6. Державна служба статистики України. Режим електронного доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (<http://www.ukrstat.gov.ua/>).
7. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика. [Виленский П.Л, Лившиц В.Н, Смоляк С.А.]. 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Дело, 2002 — 888 с.

References.

1. Danylyshyn, B.M. and Mykytenko, V.V. (2008), *Fenomenologichni al'ternatyvy ekonomichnoho zrostantia Ukrainy* [Phenomenological alternatives to economic growth in Ukraine], Rada po vyvchenniu produktyvnykh syl Ukrainy NAN Ukrainy ZAT "Nichlava", Kyiv, Ukraine.
2. Koval'chuk, T. T. (2004), *Ekonomichna bezpeka i polityka : iz dosvidu profesijnoho analityka* [Economic security and politics: the experience of the professional analyst], Znannia, Kyiv, Ukraine.
3. Heiets', V.M. (2000), *Nestabil'nist' ta ekonomichne zrostantia* [Instability and Economic Growth], NAN Ukrainy. In_t ekon. prohnouzuvannia, Kyiv, Ukraine.
4. Alimov, O. M. Veklych, O. O. Venher, V. V. and Honcharova, N. P. (2005), *Ekonomichnyj rozvytok Ukrainy: instytutsional'ne ta resursne zabespechennia* [The economic development of Ukraine: institutional and resource providing], NANU, Kyiv, Ukraine.
5. Muntian, V.I. (2004), *Osnovy teorii informatsiohennoi modeli ekonomiky* [Bases of theory of informational economy model], NAN Ukrainy, Mizhnar. nauk._navch. tsentr YuNESKO inform. tekhnolohij ta system KVITs, Kyiv, Ukraine.
6. State Statistics Committee of Ukraine (2014), Statistical information, available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (<http://www.ukrstat.gov.ua/>).
7. Vylenskyj, P.L. Lyvshyts V.N. and Smoliak, S.A. (2002), *Otsenka efektyvnosti ynvestytsyonnykh proektov. Teoriya y praktyka*. [Estimation of efficiency of investment projects. Theory and practice.]. 2nd ed, Delo, Moscow, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 08.04.2014 р.