

## ПРОБЛЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто основні види інвестиційних проектів у межах джерел формування інвестиційних ресурсів. Досліджено динаміку та тенденцію зміни структури джерел фінансування інвестиційної діяльності українських підприємств. Виділено основні проблеми та перешкоди щодо оптимальності фінансування інвестиційних проектів. Надано рекомендації з вдосконалення механізмів управління інвестиційною діяльністю підприємств та забезпечення ефективного фінансування інвестиційних проектів.

**Ключові слова:** інвестиції, капітальні інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний проект, фінансування, реалізація інвестиційних проектів, інвестиційні ресурси.

**Вступ.** Інвестиції відіграють чи не найважливішу роль у функціонуванні українських підприємств, а їх залучення є одним із найважливіших напрямів фінансової діяльності різних економічних структур. Забезпечення сталого економічного розвитку неможливе без належного фінансового забезпечення інвестиційної діяльності. Проте на сьогодні в Україні склалася ситуація, коли більшість інвестиційних проектів фінансують за рахунок власних коштів, що зумовлено дефіцитністю бюджетних ресурсів, спричиненої численними кризовими явищами, та низькою інвестиційною привабливістю України.

**Постановка проблеми.** Питання фінансування інвестиційних проектів розглянуто у працях І. Волкова, А. Гойко, Т. Майорової, В. Москвіна, А. Пересади та ін. Проблеми інвестування досліджували науковці з Львівської комерційної академії: О.Д. Вовчак, Н.М. Заярна, В.М. Коцупей, О.В. Макарець та інші науковці. Однак, за всієї значущості проведених наукових досліджень, актуальність обраної теми обумовлена динамічністю економічної ситуації в Україні і за її межами в контексті проблеми фінансування інвестиційних проектів як на рівні окремих суб'єктів господарювання, так і на загальнодержавному рівні функціонування економічних суб'єктів.

**Виклад основного матеріалу.** Під інвестиціями, відповідно до Закону України "Про інвестиційну діяльність", розуміють усі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, внаслідок чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1]. У широкому розумінні, інвестиції – це довготермінові вкладення капіталу в підприємницьку діяльність для отримання прибутку. Однак одне лише залучення інвестицій не гарантує їх ефективного використання. Ефективне використання мобілізованих фінансових ресурсів можна забезпечити тільки в рамках ретельно розроблених інвестиційних проектів.

До інвестиційних проектів зазвичай належать проекти, головною метою яких є вкладення коштів у різні види бізнесу з метою отримання прибутку. Загалом цілі розробки та реалізації інвестиційних проектів можуть бути різними. Залежно від їх мети, інвестиційні проекти можна класифікувати таким чином:

- інвестиційні проекти, спрямовані на подолання недосконалостей або диспропорцій ринку;

- інвестиційні проекти, спрямовані на здійснення інноваційних проривів;
- інвестиційні проекти, спрямовані на виправлення результатів втручання держави у випадку його не оптимальності;
- інвестиційні проекти, отримання прибутку в яких є другорядним (охорона навколишнього середовища, охорона здоров'я, освіта тощо) [2].

Очікувана результативність інвестиційних проектів багато у чому визначає вибір джерел їх фінансування та оптимальне їх поєднання. Загалом до класифікації джерел фінансування інвестиційних проектів вироблено загальний підхід (табл.).

**Табл. Джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства [5]**

Власні	1. Частина чистого прибутку, що спрямовується на виробничий розвиток.
	2. Амортизаційні відрахування.
	3. Страхова сума відшкодування збитків, спричинених втратою майна.
	4. Раніше здійснені довготермінові фінансові вкладення, термін яких минає в поточному періоді.
	5. Реінвестована шляхом продажу частина основних засобів.
	6. Імобілізована в інвестиції частина надлишкових оборотних активів.
Позикові	1. Довготермінові кредити банків та інших кредитних інститутів (включно з форфейтингом та іноземними кредитами).
	2. Емісія облігацій підприємства.
	3. Цільовий державний кредит, спрямований на конкретний вид інвестування.
	4. Податковий інвестиційний кредит.
	5. Інвестиційний лізинг.
	6. Інвестиційний селенг.
	7. Кошти фізичних осіб.
Залучені	1. Емісія привілейованих та простих акцій підприємства.
	2. Емісія інвестиційних сертифікатів, інвестиційних фондів та компаній.
	3. Безоплатно надані державними органами та комерційними структурами кошти на цільове інвестування.
	4. Внески сторонніх, вітчизняних та зарубіжних інвесторів до статутного фонду підприємств неакціонерної організаційно-правової форми.

Однак для вітчизняної економіки існують проблеми у залученні фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів. Так, серед власних джерел найбільш реальними є прибуток, частина оборотних активів та доходи від реалізації частини основних фондів. Серед позикових ресурсів реальними для деяких підприємств на сьогодні можна вважати випуск корпоративних облігацій. Проте на успіх такого фінансування можуть розраховувати підприємства з міцною діловою репутацією, емісія облігацій яких може зацікавити великих інвесторів – банки.

Проблемним на сьогодні все ще залишається залучення довготермінових кредитів банківських установ, що зумовлено високим ступенем ризику вітчизняних інвестиційних проектів, а також слабкістю ресурсної бази вітчизняних банків. Також ситуація ускладнюється відсутністю в Україні спеціалізованих інвестиційних банків. Негативним чинником у формуванні портфеля фінансових ресурсів для фінансування реалізації інвестиційних проектів є відсутність фіскальних стимулів з боку держави. На сьогодні в Україні реально не застосовують податкові стимули, які успішно функціонують у ба-

гатьох країнах, зокрема: інвестиційний кредит, інноваційна знижка, податкові канікули тощо. При чому в умовах посткризового економічного спаду сподівання на їх впровадження є цілком безпідставними. Фінансування інвестиційних проектів за допомогою залучених коштів ускладнюється нерозвиненістю вітчизняного ринку цінних паперів, що ускладнює обіг капіталів та знижує привабливість вітчизняних інвестиційних проектів, на погляд іноземних інвесторів.

Фінансування інвестиційних проектів підприємств в Україні має свої особливості, пов'язані з динамікою макроекономічної кон'юнктури, станом техніко-технологічної бази та загальною фінансовою ситуацією в країні. З одного боку, існує необхідність реалізації інвестиційних проектів, спрямованих на оновлення основного капіталу. З іншого боку, економіка України перебуває у затяжній структурній кризі, яка періодично поглиблюється перманентними кризовими явищами, які виникають в різних сферах економіки. Це зумовлює переважання власних коштів у загальних обсягах фінансування інвестиційних проектів в Україні (рис. 1).

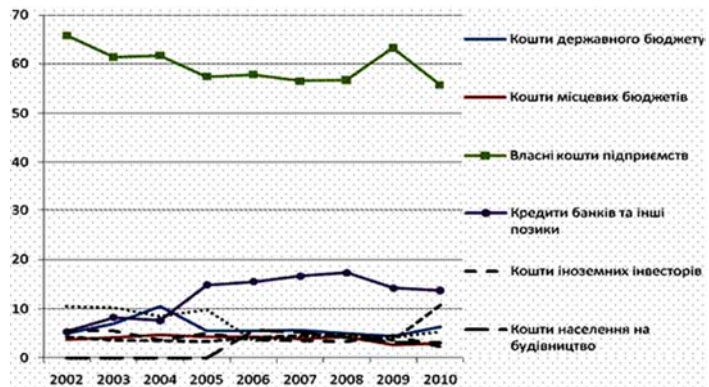


Рис. 1. Динаміка питомої ваги джерел фінансування інвестиційної діяльності (%) [3]

За даними Держкомстату України, у структурі джерел фінансування інвестиційної діяльності переважають власні кошти підприємств та організацій, фінансування за рахунок кредитів банків та інших позик є обмеженим, всі інші джерела фінансування мають невелику частку, яка практично не змінюється (рис. 1).

У 2008 р. під впливом кризових явищ відбулося різке скорочення обсягів всіх видів капітальних інвестицій. Протягом наступних 2009-2010 рр. негативна динаміка збереглася, що свідчить про чутливість інвестиційної сфери до циклічних коливань економіки (рис. 2). Зумовлено це передусім тісною залежністю інвестиційних проектів від доступності джерел фінансування.

Згідно з даними Держкомстату, темпи зростання інвестицій в основний капітал залежать від циклічних коливань в економіці. Так, на 1999 р., 2002 р., 2005 р., 2008 р. припадають початки коротких циклів: саме для цих періодів характерним є дефіцит фінансових ресурсів, що зумовлює скорочен-

ня обсягів фінансування інвестиційних проектів, цим самим створюючи істотні перешкоди для вітчизняних підприємств щодо збереження конкурентоспроможної позиції на мікро- та макрорівнях.

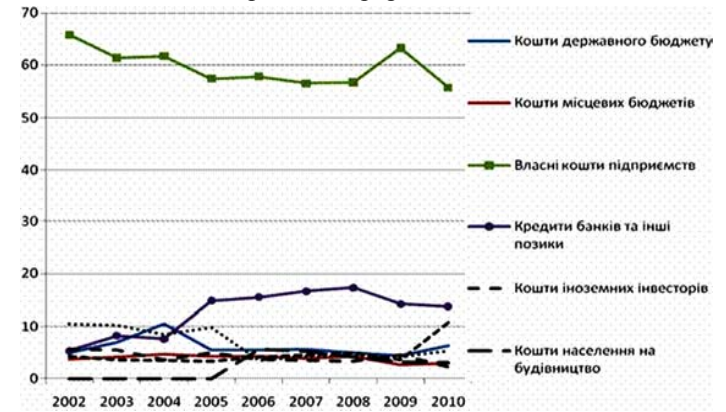


Рис. 2. Темпи росту інвестицій в основний капітал (тис. грн) [3]

**Висновки.** Розширення впливу ринкових механізмів в економіці України, поглиблення інтеграційних процесів і вихід на світовий ринок поставили перед українськими підприємствами завдання утримання конкурентної позиції, що у сучасному економічному середовищі потребує активації інвестиційної діяльності підприємства як провідного напрямку підвищення ефективності його функціонування.

Залучення фінансових ресурсів для фінансування інвестиційних проектів є комплексною проблемою, у вирішенні якої мають бути задіяні всі економічні суб'єкти. Проблема полягає в тому, що на сьогодні сукупність впливу таких факторів в Україні, як наслідки довготривалої фінансової кризи, наявний бюджетний дефіцит, нерозвиненість чи невідповідність сучасним умовам господарювання форм кредитування юридичних осіб і недостатнє використання ринкових механізмів, стримують залучення інвестицій в діяльність українських підприємств. Унаслідок цього, слабшають конкурентні позиції вітчизняних підприємств – виробників різноманітних товарів та послуг, і, відповідно, зменшуються зайняті частки на міжнародному ринку. Вдосконалення механізмів управління інвестиційною діяльністю підприємств сьогодні в умовах дефіциту фінансування розглядають передусім у контексті фінансового забезпечення, яке передбачає визначення інвестиційних потреб, пошук джерел фінансування та очікуваної ефективності інвестиційних проектів. Саме тому необхідною умовою для забезпечення ефективного фінансування інвестиційних проектів є здійснення таких кроків:

- на рівні підприємства:
  - вдосконалити механізм стратегічного планування діяльності та формування фінансово-інвестиційної стратегії;
  - розробити концепцію управління інвестиційним розвитком підприємства;
  - розширити сферу застосування різноманітних форм кредитування;

- на рівні держави:
  - на законодавчому рівні виділити страхування ризиків під час реалізації інвестиційних проектів як окремий вид діяльності страхових компаній;
  - включити в пріоритетні напрями державної політики заходи зі здешевлення кредитних ресурсів для залучення інвестицій;
  - стимулювати комерційні банки, наприклад, шляхом вигідного рефінансування під час надання пільгових кредитів підприємствам для реалізації інвестиційних проектів;
  - розширювати й розвивати інвестиційну інфраструктуру та ін.

### Література

1. Закон України "Про інвестиційну діяльність" // Відомості Верховної Ради. – 1991. – № 47. – 23 с.
2. Бандурка О.М. Фінансова діяльність підприємства / О.М. Бандурка, М.Я. Коробков, П.І. Орлов, К.Я. Петрова : підручник. – К. : Вид-во "Либідь", 2008. – 312 с.
3. Офіційний веб-сайт Держкомстату України. [Електронний ресурс]. – Доступний за <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Дорошенко Т.В. Формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів на підприємстві / Т.В. Дорошенко // Фінанси України. – 2010. – № 9. – С. 134-137.
5. Турянська М.М. Інвестиційні джерела / М.М. Турянська // Науковий вісник ДонНУ-ЕТ. – Донецьк : Вид-во "Юго-Восток", 2009. – № 8. – 317 с.

### **Заярна Н.Н., Емченко Н.О. Проблемы финансирования инвестиционных проектов украинских предприятий**

Проанализированы основные виды инвестиционных проектов в пределах формирования инвестиционных ресурсов. Исследована динамика и тенденция изменения структуры источников финансирования инвестиционной деятельности украинских предприятий. Выделены главные проблемы и преграды по поводу оптимальности финансирования инвестиционных проектов. Даны рекомендации относительно усовершенствования механизмов управления инвестиционной деятельностью предприятий и обеспечения эффективного финансирования инвестиционных проектов.

**Ключевые слова:** инвестиции, капитальные инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционный проект, финансирование, реализация инвестиционных проектов, инвестиционные ресурсы.

### **Zayarna N.M., Yemchenko N.O. Problems of financing of investment projects of the Ukrainian enterprises**

The main kinds of investment projects are viewed. The investigation is made about trends and dynamics of investment resources' structure change in the activity of Ukrainian enterprises. The main problems and obstacles of optimal investment projects' financing are marked out. Also there are some recommendations given about improvement of investment enterprise activity's control mechanisms and some recommendations about guaranteeing of effective investment projects' financing as well.

**Keywords:** investment, capital investments, investment activity, investment project, financing, implementation of investment projects, investment resources.

УДК 338.08

*Доц. Н.П. Карачина, канд. екон. наук;  
магістрант Л.С. Філатова – Вінницький НТУ*

### **РОЗРОБЛЕННЯ СТРАТЕГІЧНИХ ЗАХОДІВ ПОДОЛАННЯ ПРОБЛЕМ ЩОДО РОЗВИТКУ МОЛОЧНОГО ВИРОБНИЦТВА**

Запропоновано використання стратегічних заходів подолання проблем щодо розвитку молочного виробництва. Проаналізовано формування ціни на молочну си-

ривину та готовий продукт. Визначено від яких чинників залежить така істотна різниця між сировиною та готовим продуктом.

**Ключові слова:** молочна промисловість, закупівельна ціна, роздрібна ціна.

**Актуальність теми дослідження.** Молочна промисловість зазнає істотних негативних змін, порівняно з 80 та 90 роками. Однією з основних проблем у молочній промисловості є постійна незадоволеність приватного сектору закупівельними цінами на молоко, різницею між ціною на сировину та фасоване молоко. Причиною цієї проблеми є постійне скорочення ВРХ. Тому в нашому дослідженні питання щодо ціноутворення на ринку молока та можливих заходів подолання наведеної вище ситуації займають ключові позиції.

**Метою** статті є подолання проблем щодо молочного виробництва.

**Аналіз останніх досліджень.** Проблеми молочного виробництва досліджували такі науковці, а саме: І.В. Антонова, Л.С. Іванова, В.М. Марченко, Г.В. Цар. Автори наукових праць зазначили основні тенденції галузі, важливість експорту для молочного виробництва та перехід на нову. Але досі залишилось невирішеним питання щодо формування цін на готову продукцію та її істотна різниця із сировиною.

**Виклад основного матеріалу.** Розглянемо, які саме основні фактори впливають на вартість молока, та дослідимо, чому саме вартість фасованого молока істотно відрізняється від необробленого молока. Під час дослідження було виявлено основні фактори впливу на фасоване молоко: присутність або відсутність посередників; якість отриманого молока; вартість технічної перероблення молока.

Якщо аналізувати цінову ситуацію на ринку молока та молочної продукції, то можна зазначити, що важливим фактором внаслідок ціноутворення на ринку готової молочної продукції є вплив посередників під час сировини і реалізації готової продукції. Внаслідок закупівлі молока ціна його зростає на 15-20 %. Реалізація готової молочної продукції від переробного підприємства до роздрібної торгівлі також здійснюється через посередницькі структури (Торгові дома), які зазвичай рекомендовані торговельними організаціями, у яких продається відповідна продукція. При цьому залежно від асортименту торгового дому, відповідних проплат за входження молочної продукції до продажу в торговельній мережі оптова ціна підприємства на молочну продукцію зростає на 25-60 %. Часто одна й та сама продукція проходить через два-три таких торгових дома і кожний з них збільшує ціну продукції [1].

Роздрібна торгівля, отримавши від торгового дому продукцію, реалізовує її споживачам зі своєю торговельною націнкою. Виробники молочної продукції не мають іншої альтернативи у реалізації своєї продукції. Вартість перероблення молока залежить від якості сировини, а також від зростання інфляційних процесів. Для виробництва високоякісної молочної продукції із молока другого гатунку та не гатункового молока підприємства додатково проводять подвійну пастеризацію, охолодження, очищення на спеціалізованому обладнанні, що призводить до непродуктивного збільшення енергетичних і трудових затрат [2].