



В.Г. Федоренко
Оксфорд, Рада ректорів Європи

Федоренко Валентин Григорович у 1958 році закінчив Одеський будівельний інститут за фахом інженер промислово-цивільного будівництва, потім - вищі академічні курси у 1962 році при Військово-космічній Академії ім. Можайського в м. Ленінграді.

Постійно працює в науці: в 1983 р. захистив кандидатську, а в 1992 - докторську дисертації, має понад 500 наукових праць, один з авторів енциклопедії будівництва, видатний вчений-економіст в області інвестицій та економічного прогнозування. У працях В.Г. Федоренка знайшли відображення такі питання як прогнозування кон'юнктури ринку в окремих галузях економіки, розробки по удосконаленню системи управління та державного регулювання будівельного комплексу України, інвестиційні процеси в Україні.

На київському інвестиційному саміті українських лідерів «Інвестиційні пріоритети: економіка, наука, культура» виступив з доповіддю «Зайнятість та інвестиції в Україні», де були представлені підручники, монографії та журнали «Інвестиції: практика та досвід», «Економіка та держава», де він є автором та головним редактором. Саміт проводився під егідою Оксфорда і Асамблеї ділових кіл України разом з представниками ділових і комерційних структур Великобританії, Швейцарії, Італії, Литви та інших країн, саміт відбувався 16 червня 2014 р. в Києві. Основною темою для обговорення і презентації форуму стало залучення інвестицій до України, де була проведена зустріч з вченими, інвесторами, керівниками підприємств, які динамічно розвиваються. У ході обговорення інвестиційних питань наука інвестиція була затверджена в якості нової науки, і засновником цієї науки став Валентин Григорович Федоренко.

За наукові результати Федоренку В.Г. присуджені премія ім. академіка В.М. Глушкова, премія ім. академіка М.С. Буднікова, міжнародна премія Платона, нагороджений золотою медаллю ім. М.Г. Туган-Барановського. В.Г. Федоренко нагороджений орденом «За заслуги» III та II ступеню, двома орденами «Знак пошани», Медаллю «Жукова Г.К.», кавалер трьох орденів «Шахтарська слава», знаком «Шахтарська доблесть» I ступеню, Почесною грамотою Верховної Ради УРСР, Почесною грамотою Верховної Ради України, 12 медалями, має звання «Почесний будівельник Байконура», «Почесний інвестор України», «Почесний доктор Одеської академії будівництва і архітектури», «Почесний професор Міжнародної кадрової Академії», нагороджений нагрудним знаком «Відмінник освіти України». У 2006 році В.Г. Федоренку присвоєно почесне звання «Заслужений діяч науки і техніки України».

Валентин Григорович Федоренко довгий час очолював Федерацію вітрильного спорту України, майстер спорту з вітрильного спорту СРСР, кандидат в майстри спорту СРСР з великого тенісу та стендовий стрільби, член Національного олімпійського комітету України, неодноразовий переможець міжнародних змагань, нагороджений вищою нагородою спорту «За заслуги в розвитку Советского спорта», занесений до почесної книги спорту.

Активна творча діяльність в сфері професійній та спортивній дала можливість Федоренку В. Г. бути широко відомим в наукових, професійних та спортивних сферах України. Він занесений в Український біографічний вісник «Нові імена», м. Київ, 1997 р. як вчений, будівельник і спортсмен.

ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ



Київ 2019

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЄВРОПЕЙСЬКА БІЗНЕС - АСАМБЛЕЯ (ОКСФОРД)
СХІДНО-УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БІЗНЕСУ (ОКСФОРД)
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
БУДІВНИЦТВА ТА АРХІТЕКТУРИ
ІНСТИТУТ ПІДГОТОВКИ КАДРІВ ДЕРЖАВНОЇ СЛУЖБИ
ЗАЙНЯТОСТІ УКРАЇНИ
ЕКОНОМІЧНА ШКОЛА АКАДЕМІКА УАН
В. Г. ФЕДОРЕНКА

ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

Монографія

Київ, 2019

Рецензенти:

Рекомендовано до друку Вченою радою від 08.02.2019р.

(протокол № 20 від)

158 Інвестиційно-інноваційний розвиток підприємницької діяльності в Україні:

Монографія // [Федоренко В. Г., Куліков П. М., Рижаківа Г. М., Тимофєєв Ю. Е. та ін.]; за ред. В. Г. Федоренка. — К.: "ДКС Центр", 2019. — 430 с.

ISBN 978-617-7300-41-9

У монографії висвітлено сутність підприємництва, його основні організаційно-правові форми, організація підприємницької діяльності, теоретико-методологічні основи інноваційного розвитку підприємств. Особлива увага приділяється питанням управління різними сторонами підприємницької діяльності, підготовці інноваційно-інвестиційних проєктів, а також проблемам забезпечення економічної безпеки підприємства, для створення умов його (підприємства) сталого розвитку. Окремим блоком розглядаються основні засадничі підходи, щодо підготовки кваліфікованого персоналу, в умовах функціонування технологічних парків України, висвітлюється загальна методологія функціонування освітньої підсистеми відповідних парків.

Розраховано на наукових працівників, керівників, державних службовців, фахівців, менеджерів підприємств і фінансових установ, викладачів, аспірантів, студентів, а також широке коло читачів.

ISBN 978-617-7300-41-9

УДК 330.322

© Федоренко В.Г., Куліков П.М.,
Рижаківа Г.М., Тимофєєв Ю.Е.
та ін., 2019
© ІПК ДСЗУ, 2019

Авторський колектив монографії

Доктори наук, професори:

- Федоренко В. Г., д.е.н., професор, академік УАН, Член Ради ректорів Європи — вступ, розділ 6
Куліков П. М., д.е.н., професор, ректор КНУБА — вступ, розділ 5
Тугай О. А., д.т.н., професор — розділ 2 (2.2)
Рижаківа Г. М., д.е.н., професор — розділ 3 (п. 3.2), розділ 4 (п. 4.1)
Палиця С. В., д.ф.н., к.е.н., доцент — розділ 4 (п.4.2)

Кандидати наук, доценти:

- Івахненко І. С., к.е.н., доцент - розділ 3(п.3.4)
Василенко Л.О., к.т.н., доцент — розділ 3 (п.3.3)
Рижаківа Д.А., к.е.н., доцент - розділ 3 (п.3.1)
Малихіна О. М., к.е.н., доцент - розділ 8 (п.8.1)
Пінчук Ю. Б., к.е.н., доцент — розділ 1 (п.1.2)
Тимофєєв Ю. Е., к.т.н., доцент — розділ 9, загальні висновки, перелік літератури, глосарій
Чуприна Ю.А., к.т.н., доцент - розділ 7
Омельяненко О.П., к.е.н., доцент- розділ 2 (п.2.1)
✓ Федоренко С.В., к.т.н., доцент — розділ 4 (п. 4.3), розділ 8 (п.п.8.2)

Аспіранти:

- Пясківська М.С., аспірант КНУТД — розділ 1 (п.1.1), розділ 8 (п.п.8.3)

ВСТУП	6
I. ПІДПРИЄМНИЦЬКА ДІЯЛЬНІСТЬ: ОСНОВНІ ЗАСАДИ ТА ПІДХОДИ	20
РОЗДІЛ 1. Підприємництво та підприємницька діяльність	20
1.1 Огляд концепцій сутності підприємництва та його основні ознаки	20
1.2 Організація підприємницької діяльності	41
РОЗДІЛ 2. Організаційно-правові форми підприємництва та заснування фірми	60
2.1 Підприємництво (фірма) – основна ланка економіки та його характерні риси	60
2.2 Основні організаційно-правові форми підприємництва	80
II. ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ПІДПРИЄМСТВА	86
РОЗДІЛ 3. Теоретичні основи інноваційного розвитку підприємства	86
3.1 Аналіз наукових підходів до визначення сутності інновації та інвестиції	86
3.2 Фінансові інвестиції як особлива форма інвестування	112
3.3 Структура джерел фінансування інвестицій підприємства	129
3.4 Державне регулювання інвестиційної діяльності підприємств України	156
РОЗДІЛ 4. Інноваційний розвиток та циклічність інновацій	168
4.1 Ознаки класифікації інновацій	168
4.2 Еволюція технологічних укладів та характеристика інноваційної діяльності	170
4.3 Основні етапи інноваційного процесу	200
РОЗДІЛ 5. Методичні основи розробки інноваційно-інвестиційних проектів	203
5.1 Інноваційно-інвестиційний проект: сутність, види, етапи підготовки	203
5.2 Класифікація та ключові поняття інноваційно-інвестиційних проектів	211
5.3 Процес розробки інноваційно-інвестиційного проекту	218

5.4 Управління інноваційно-інвестиційним проектом	239
РОЗДІЛ 6. Інноваційний потенціал підприємства як основа формування інноваційно-інвестиційних проектів	244
6.1 Поняття інноваційного потенціалу підприємств	244
6.2 Підходи до оцінки інноваційного потенціалу підприємства	250
6.3 Оцінка спроможності підприємства до інновацій	253
РОЗДІЛ 7. Економічна безпека підприємств в ієрархії системи економічної безпеки	258
7.1 Сутність поняття економічної безпеки	258
7.2 Показники-індикатори економічної безпеки промислових підприємств	276
III. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПІДГОТОВКИ КВАЛІФІКАЦІЙНОГО ПЕРСОНАЛУ В КОНТЕКСТІ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІННОВАЦІЙНОГО ПІДПРИЄМСТВА	295
РОЗДІЛ 8. Підготовка кваліфікованого кадрового персоналу для сучасного підприємства	295
8.1 Теоретичні аспекти сутності кадрового потенціалу сучасних підприємств	295
8.2 Фактори впливу на формування та розвиток кадрового потенціалу підприємства	305
8.3 Характеристика джерел залучення кадрового персоналу для сучасних підприємств	318
РОЗДІЛ 9. Національний університет як базовий елемент підготовки кадрів в рамках організації технологічного парку	334
9.1 Організаційне моделювання вищої школи в Україні	334
9.2 Інститут кураторства та студентського самоврядування як фактор удосконалення навчально-виховного процесу	367
ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ	380
ПЕРЕЛІК ЛІТЕРАТУРИ	382

Організація звертається до фінансового ринку у двох основних випадках:

- за необхідності створення або коригування капітальної структури, для підвищення її (організації) ефективності, через емісію цінних паперів, переважно:

- акцій;
- облігацій;
- під час формування портфеля цінних паперів, через купівлю-продаж цінних паперів інших корпорацій.

Такі форми зв'язків кожного підприємства з фінансовим ринком – є постійними, оскільки, в умовах розвинутої ринкової економіки, розміщення та емісія власних цінних паперів, серед інвесторів, – основне джерело зовнішнього фінансування, особливо, у фазах спаду й кризи. Цінні папери, за певними характеристиками, – є більш гнучким інструментом фінансування, ніж традиційний банківський кредит. Крім того, за допомогою емісійних цінних паперів, формують найоптимальнішу структуру капіталів фірми, чого неможливо досягти, якщо орієнтуватися на єдине фінансове джерело, наприклад: самофінансування, за рахунок внутрішніх нагромаджень, коротко- та середньострокових банківських кредитів, тощо. Досвід успішно діючих корпорацій свідчить, що оперативно перебудувати капітальну структуру фірми, з метою підвищення (максимізації) її (фірми) оцінки, можна тільки в разі комплексного використання різноманітних джерел фінансування.

Узагальнений аналіз кругообігу фінансових інвестицій свідчить, що будь-яке підприємство, в ринковій економіці, котре безпосередньо пов'язане з фінансовим ринком і як емітент цінних паперів, і як інвестор. Завдяки фінансовому ринку, формуються загальні зв'язки не тільки національного, а й міжнародного характеру.

Закономірності кругообігу фінансового капіталу визначаються характеристиками цінних паперів, зокрема акцій. Акція, як свідчення інвестицій (форма інвестування) та індикатор прибутковості інвестиційних товарів, – об'єднує найефективніші інвестиційні ознаки позичкового та дійсного капіталів.

Найчастіше, кругообіги дійсного та фінансового капіталу збігаються, при первинному розміщенні акцій, тобто під часу руху акцій на первинних ринках. Обсяг емісії визначають, як правило, з огляду на конкретні цілі розміщення капіталу:

- організацію нового виробництва;

- розширення діючого виробництва;
- реконструкцію діючого виробництва, тощо.

При цьому, прогнозують прибутковість розміщення капіталу. Нижню межу прибутковості визначає дивіденд, не нижчий від звичайного позичкового відсотка на капітал акціонера.

На вторинних ринках, обсяги та швидкості обігу дійсного й фінансового капіталів можуть істотно різнитися. Зазвичай, внаслідок більшої швидкості обігу капіталу, втіленого в акціях та інших цінних паперах, його (фінансового капіталу) обсяг перевищує обсяг дійсного капіталу, який послідовно проходить всі стадії процесу відтворення.

Позичковий капітал, який користується інвестиційним попитом, на фінансових ринках, – протистоять цінним паперам, як інвестиційній пропозиції, тобто: трансформується у фінансовий. Позичковий капітал вкладається двічі:

- вперше – у новеємітовані папери, залишаючи фінансові ринки та трансформуючись у дійсний капітал на первинному ринку;
- вдруге – в операції з купівлі-продажу цінних паперів на вторинному ринку, постійно циркулюючи на фінансових ринках, як резерв ліквідності.

Розмір фінансового капіталу, як правило, перебуває в оберненій залежності від норми позичкового відсотка. Фінансові та виробничі інвестиції – є альтернативними формами вкладень позичкового капіталу. Перерозподіл його (позичкового капіталу) потоків, на користь виробничого сектору, – зменшує обсяги позичкового капіталу на фінансових ринках.

Оскільки фінансовий капітал – є капіталізованою формою інвестиційного товару, тобто має однорідну форму матеріальних носіїв, що різняться тільки за прибутком, – то він набирає ознак позичкового капіталу, стає його (позичкового капіталу) різновидом, тобто фінансовий капітал – є, одночасно, і позичковим. У сучасних розвинутих країнах позичковий капітал, дедалі більшою мірою, перероджується, набираючи фінансової форми. Отже, фінансовий капітал – є вищою формою розвитку капіталу, він поєднує ознаки: позичкового та дійсного капіталів.

3.3 Структура джерел фінансування інвестицій підприємства

Характерною рисою сучасного економічного простору України – є утворення багатоступінчастої моделі інвестиційної діяльності. Її (багатоступінчастої моделі інвестиційної діяльності) структуризація та інституціоналізація, з розмежуванням функцій та завдань, між різними суб'єктами господарювання, – дає змогу відобразити ставлення різних типів людей до ризику і діяльності, що пов'язані з ним. Побудова цієї моделі та її застосування, в сис-

темі державного управління, — є актуальним та важливим завданням сьогодення.

В цілому, говорячи про джерела інвестицій, слід відмітити, що на них (джерела інвестицій) суттєво впливає рівень розвитку економіки, її (економіки) ефективність, віддача ресурсів, що використовуються.

Основними джерелами фінансування — є наступне:

- власні кошти;
- довгострокові кредити банків;
- *інвестиційний лізинг*;
- фінансування постачальниками обладнання;
- інвестиції великих фінансово-промислових груп (тут і надалі, за текстом — "*ФПГ*");
- інституціональні інвестори.

Будь-яке підприємство, в умовах ринкової економіки, для своєї діяльності, потребує залучення фінансового капіталу, котрий є джерелом формування його (підприємства) майна. Діяльність підприємства, безпосередньо, залежить від обсягу і структури його (підприємства) фінансового капіталу. Формування інвестиційних ресурсів, з усіх можливих джерел, — є важливим чинником успіху інвестиційної політики будь-якого підприємства. Це дозволяє не лише концентрувати фінансові кошти, в необхідних розмірах, але й значно знижувати ризики інвестування з кожного окремого джерела. З урахуванням специфіки діяльності підприємств, компаній і фірм, їх (підприємств, компаній і фірм) форми власності, розглядається можливість використання різних джерел інвестиційних ресурсів.

Джерелами формування інвестицій можуть бути як внутрішні (власні) (див. рис. 3.3) фінансові ресурси, так і зовнішні (позикові та залучені). Традиційно, в Україні інвестування здійснювалося, в основному, за рахунок внутрішніх джерел. Можна припустити, що і надалі вони (внутрішні джерела фінансування) будуть відігравати вирішальну роль, незважаючи на активізацію залучення іноземного капіталу. Нижче будуть наведені найпоширеніші і найбільш дієві засоби залучення інвестицій, для реалізації будь-якого інноваційно-інвестиційного проекту.

Самофінансуванням підприємство покриває свої поточні й капітальні витрати, за рахунок власних джерел.

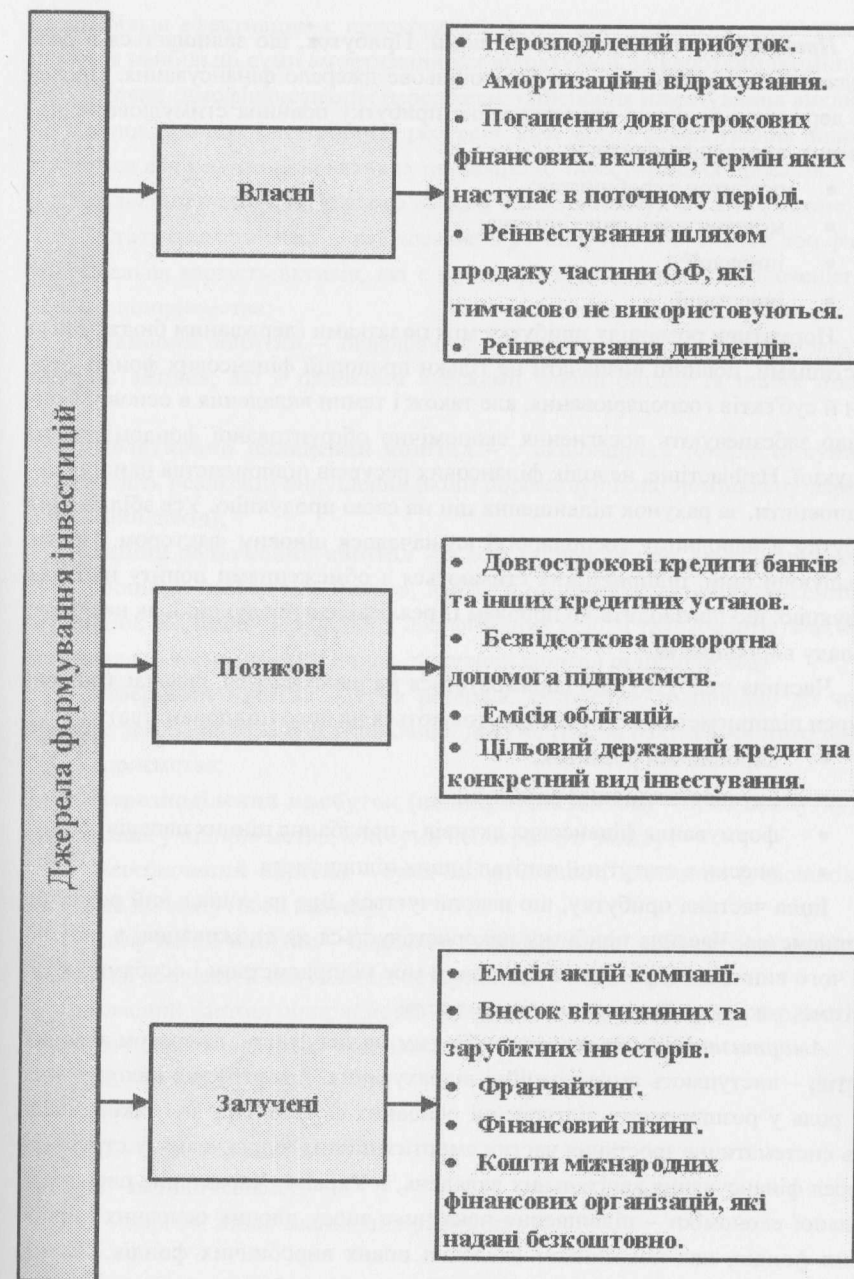


Рис. 3.3. Джерела формування інвестицій

Прибуток, як джерело інвестицій. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства, – це багатоцільове джерело фінансування. Проведена державою політика оподаткування прибутку повинна стимулювати, насамперед, вкладання коштів у:

- розвиток виробництва;
- модернізацію виробництва;
- інновації;
- інвестиції.

Нормативи розподілу прибутку між податками (державним бюджетом) і інвестиціями, повинні визначати не тільки пропорції фінансових фондів держави й суб'єктів господарювання, але також і темпи вкладення в основні фонди, що забезпечують досягнення економічно обґрунтованої фондомісткості продукції. Найчастіше, неолік фінансових ресурсів підприємства намагаються заповнити, за рахунок підвищення цін на свою продукцію. Усе збільшення прибутку в народному господарстві визначалося ціновим фактором. Проте, збільшуючи ціни, підприємства стикаються з обмеженнями попиту на свою продукцію, що призводить до проблем із реалізацією продукції, і, як наслідок, до спаду виробництва.

Частина прибутку, що спрямовується на накопичення, складає грошові ресурси підприємства, котрі використовуються на його (підприємства):

- виробничий розвиток;
- науково-технічний розвиток;
- формування фінансових активів – придбання цінних паперів;
- внески в статутний капітал інших підприємств.

Інша частина прибутку, що накопичується, йде на соціальний розвиток підприємства. Частина прибутку використовується на споживання, в результаті чого виникають фінансові відносини між підприємством і особами як зайнятими, так і не зайнятими на підприємстві.

Амортизаційні відрахування: Другим, за значенням, джерелом власних коштів, – виступають амортизаційні відрахування. Амортизація виконує значну роль у розширеному відтворенні основних фондів. Про це, також, свідчить систематичне зростання частки амортизаційних відрахувань, у структурі джерел фінансування капітальних вкладень, в Україні. Характерна риса національної економіки – підвищення показника зносу діючих основних виробничих фондів, над показником введення нових виробничих фондів. Розмір амортизаційних відрахувань залежить від обсягів необігових активів підприємства і самостійно прийнятої політики їх амортизації. Для цілей інвестуван-

ня найбільш ефективним є прискорений метод амортизації, за яким накопичуються найбільші суми амортизаційних відрахувань за короткий термін.

Повне самофінансування передбачає здійснення інвестування виключно за рахунок власних (внутрішніх) ресурсів. Цей метод фінансування використовується для реалізації невеликих інноваційно-інвестиційних проектів.

Власний капітал. До цього розділу входять наступні статті, а саме:

Статутний капітал – зафіксована в установчих документах або фактична загальна вартість активів, які є внеском власників для забезпечення діяльності підприємства;

Пайовий капітал – передбачена установчими документами загальна вартість активів, які є пайовими внесками членів спілок та інших підприємств;

Додатковий вкладений капітал – у акціонерних товариств сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їхню номінальну вартість (емісійний дохід);

Інший додатковий капітал – у всіх підприємствах, крім акціонерних, сума дооцінки необігових активів, вартість необігових активів, безкоштовно отриманих від інших юридичних або фізичних осіб, а також вартість активів, які вкладено засновниками понад статутний капітал підприємства;

Резервний капітал – сума резервів, створених, відповідно до чинного діючого законодавства або установчих документів, за рахунок чистого прибутку підприємства;

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) – сума прибутку, реінвестована у підприємство, або сума непокритого збитку;

Неоплачений капітал – сума заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу;

Вилучений капітал – дорівнює сумі фактичної собівартості акцій власної емісії або часток викуплених товариством у його учасників.

Власний капітал підприємства визначається як різниця між вартістю його майна і борговими зобов'язаннями:

$$ВК = А - З, \quad (3.1)$$

де:

ВК – власний капітал;

А – активи балансу;

З – боргові зобов'язання підприємства.

Власний капітал — це частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його (підприємства) зобов'язань. Власний капітал утворюється двома шляхами:

- 1) внесенням власниками підприємства грошей та інших активів;
- 2) накопиченням суми доходу, що залишається на підприємстві.

Сума власного капіталу може збільшуватися внаслідок конвертування зобов'язань, а також збільшення вартості активів; сума власного капіталу, котрий не пов'язаний із підвищенням заборгованості перед кредиторами (дооцінка необігових коштів).

Власний капітал — це власні джерела фінансування підприємства, які, без визначення строку повернення, внесені його (підприємства) засновниками (учасниками) або залишені ними на підприємстві, із чистого прибутку. Тому:

за формами, власний капітал поділяється на дві категорії, а саме:

- інвестований (вкладений або сплачений капітал);
- нерозподілений прибуток.

За рівнем відповідальності, власний капітал поділяється на наступні підгрупи, а саме:

- статутний капітал;
- додатковий капітал (не зареєстрований), тобто:
 - додатково вкладений капітал;
 - резервний капітал;
 - нерозподілений прибуток.

Прибуток — є основним джерелом засобів, що динамічно розвивається. У балансі прибуток присутній в явному вигляді, як нерозподілений прибуток, а також, у завуальованому вигляді — як створені, за рахунок прибутку, фонди та резерви. Найбільш повно представлені всі виду прибутку підприємства у наступній формі: "**Звіт про фінансові результати**". В умовах ринкової економіки, величина прибутку залежить від багатьох факторів, основним з яких — є співвідношення доходів і витрат. Разом з тим, в діючих нормативних документах, закладена можливість певного регулювання прибутку керівництвом підприємства.

Специфічним джерелом коштів — є фонди спеціального призначення та цільового фінансування:

- безоплатно отримані цінності;
- беззворотні державні асигнування на фінансування невиробничої діяльності;

- зворотні державні асигнування на фінансування невиробничої діяльності, котрі пов'язані з утриманням об'єктів соціально-культурного та комунально-побутового призначення, на фінансування витрат з відновлення платоспроможності підприємств, що знаходяться на повному бюджетному фінансуванні.

До **власних (внутрішніх) джерел** відноситься чистий прибуток, котрий призначений на виробничий розвиток і амортизація. Головна роль, серед власних джерел фінансування, належить **прибутку**, що залишається у розпорядженні підприємства, після сплати податків. Частина цього прибутку, що направляється на виробничий розвиток, — може бути використана на будь-які інвестиційні цілі.

Другим за значенням джерелом власних засобів виступають **амортизаційні відрахування**. Їх (амортизаційних відрахувань) розмір залежить від об'єму використовуваних підприємством необігових активів і самостійно прийнятою політикою їх (необігових активів) амортизації. Для цілей інвестування, найбільш ефективним — є прискорений метод амортизації, при якому накопичуються найбільші суми амортизаційних коштів, за найкоротший час. Повне самофінансування передбачає здійснення інвестування, винятково, за рахунок власних (внутрішніх) джерел. Цей метод фінансування використовується для реалізації невеликих інноваційно-інвестиційних проектів.

У розпорядженні підприємств може знаходитися ряд активів, які, при гострій потребі в інвестиційних ресурсах, можуть служити джерелом їх (інвестиційних ресурсів) поповнення. Йдеться про:

- продаж;
- здачу в оренду;
- лізинг;
- концесію зайвих, або тимчасово не використовуваних активів з метою отримання від них доходів, а також:
- імобілізація в інвестиції вільних обігових коштів.

До таких активів можна також віднести продаж раніше здійснених короткострокових і довгострокових фінансових вкладень в інші підприємства — купівля:

- акцій;
- облігацій;
- інших фінансових інструментів.

Внутрішні (власні) джерела інвестування мають наступні переваги:

- 1) швидкість ухвалення рішення про залучення;

2) висока віддача капіталу, що інвестується, оскільки не потрібно сплачувати відсотки, за користування кредитами і повертати суму основного боргу;

3) Відносно не високий ризик неплатоспроможності підприємства і банкрутства при їх використанні. Збереження керованості компанією колишніми засновниками.

Недоліки інвестування при використанні лише внутрішніх джерел:

1) Обмежений об'єм фінансових ресурсів, а відповідно і можливостей розширення бізнесу.

2) Обмежені можливості зовнішнього контролю над ефективністю використання інвестиційних ресурсів.

До *позикових (зовнішніх) джерел* відносять наступні джерела, а саме:

- банківські кредити:
 - довгострокові
 - короткострокові;
- емісії облігацій (їх можуть випускати підприємства різних форм власності).

Наступним джерелом — є *оперативний лізинг* (тимчасове платне користування:

- устаткуванням;
- машинами;
- транспортними засобами;
- технікою:
 - обчислювальною;
 - іншою;
- системами телекомунікацій;
- іншим нерухомим майном, на зворотній основі.

Лізинг використовується, при нестачі власних фінансів, з метою реального інвестування, в інноваційно-інвестиційні проекти, з невеликим періодом експлуатації або з високою мірою змінності технології. Особливий інтерес, для інвесторів, може представляти передача органом виконавчої влади або місцевого самоврядування підприємств і окремих об'єктів комунальної власності, в *концесію*. В концесію можуть передаватися, відповідно до чинного законодавства України, об'єкти комунальної власності, що забезпечують інфраструктурне обслуговування міст:

- водопостачання;
- громадський транспорт;

- утилізація сміття;
- постачання тепла;
- утримання доріг;
- громадське харчування;
- інші послуги.

На пленарних засіданнях, місцеві ради можуть прийняти рішення про додатковий перелік сфер господарської діяльності, об'єкти комунальної власності яких, — можуть надаватися в концесію. Окремих інвесторів такі об'єкти цікавитимуть з кількох причин:

- по-перше, можливістю отримання об'єкту концесії на максимально тривалий термін (законодавство даний термін не обмежує, тому термін встановлюється, згідно домовленості сторін концесійного договору);
- по-друге: високі шанси отримання об'єкту концесії, разом із земельною ділянкою і комунікаціями до нього і цієї ділянки;
- по-третє: концесіонерам збиткових і низько рентабельних об'єктів концесії, що мають важливе соціальне значення, можуть надаватися пільги за концесійними платежами, а також, передбачатися в договорі надання наступних додаткових преференцій, а саме:

- надання дотацій;
- компенсацій;
- пільг.

Відомі випадки прийняття місцевими радами рішень, щодо передачі в концесію:

- готелів;
- пансіонатів;
- туристичних баз, в регіонах, де туризм отримав статус однієї з пріоритетних сфер діяльності.

Серед позикових джерел фінансування, центральне місце належить *довгостроковим кредитам* банків. Це найбільш поширений спосіб фінансування підприємств. При цьому, найважливішим фактором, при прийнятті банком рішення про надання позики, було і залишається наявність ліквідного забезпечення або надійних гарантій. Необхідно також враховувати те, що українські банки, практично, — не мають у своєму розпорядженні дешевих ресурсів, які вони можуть надавати підприємствам, на відносно тривалий термін 3-5 (три-п'ять) років. Останнім часом, з'явилися приклади успішного фінансування довгострокових промислових проектів, наприклад Ощадбанком. Таким чином, якщо підприємство має в своєму розпорядженні ліквідне забезпечення

і умови надання позики є прийнятними, з економічної точки зору, тоді можна вдатися до банківських позик. Однак, вони (довгострокові банківські кредити) навряд чи можуть бути єдиним інструментом довгострокового фінансування. Частіше, підприємствами використовується така комбінація, як: акціонерного і позикового капіталу.

Кредитне фінансування ефективно застосовувати в інвестуванні реальних об'єктів, що швидко реалізуються, з високою нормою прибутковості інвестицій. Цей метод може бути використаний за умови, що рівень доходності інноваційно-інвестиційного проекту, значно перевищує ставку кредитного відсотка. Враховуючи, що доки в Україні існують дуже високі кредитні ставки, рідко хто з підприємців може користуватися послугами кредитних установ. У зв'язку з цим, особливий інтерес може представляти досвід довгострокового кредитування донорськими організаціями. Прикладом довгострокового фінансування підприємств в Україні виступила діяльність Європейського Банку Реконструкції і розвитку (тут і надалі, за текстом – "**ЄБРР**"), який відкриває кредитні лінії, для підтримки підприємництва. Кредити надаються по пониженій процентній ставці на конкурсних засадах. Для цієї мети, учасниками розробляються бізнес-проекти. Згідно з умовами конкурсу, ідеальний бізнес-проект повинен представлятися:

- підприємством, з наступними властивостями, а саме:
 - діючим;
 - працюючим на ринку;
 - таким, що має канали збуту власних послуг (продукції).

Основою співробітництва **ЄБРР** з України – є його (**ЄБРР**) стратегія допомоги нашій державі. В рамках прийнятої стратегії, **ЄБРР** працює у двох напрямках:

- надання міжнародних кредитів на пільгових умовах, під гарантії Уряду України;
- кредитування приватних підприємств України, на комерційних засадах.

Рада Директорів **ЄБРР 13.04.2011 року**, затвердила *Стратегію діяльності в Україні на 2011-2014 роки*. Передбачено, що основними її (Стратегії діяльності) завданнями є наступні, а саме:

- підвищення енергоефективності, у всіх секторах економіки;
- інтеграція в Європейський енергетичний ринок;
- зміцнення енергетичної безпеки;

- сприяння конкуренції та економічній диверсифікації, у міру того, як Україна рухатиметься до більш глибокої інтеграції, у глобальні ланцюги:

- виробництва;
- постачання;
- підтримка реалізації величезного потенціалу України, у галузі харчової промисловості та сільського господарства, і, таким чином, – сприяння забезпеченню продовольчої безпеки як в Україні, так і в регіоні, в цілому, і на глобальному рівні – загалом;
- модернізація застарілої інфраструктури України, особливо, це стосується наступних напрямків, а саме:
 - модернізації транспортних коридорів;
 - комерціалізації підприємств, які надають комунальні послуги;
- стабілізація фінансового сектору;
- сприяння розвитку капіталу, у національній валюті.

Банк буде зосереджуватись на ключових проблемах переходу до ринкової економіки у тісному співробітництві з іншими міжнародними фінансовими організаціями (**МФО**) та установами (**МФУ**) та двосторонніми донорами. Відповідно до Стратегії діяльності в Україні, **ЄБРР** планує сприяти:

- підвищенню енергоефективності й безпеки;
- захисту навколишнього середовища і постійному зниженню використання природних ресурсів, у всіх галузях економіки як шляхом безпосереднього кредитування в:
 - корпоративний сектор;
 - галузі:
 - електроенергетики;
 - інфраструктури, так і шляхом збільшення кредитування, в межах кредитних програм, для підвищення енергоефективності в промисловості, через місцеві банки.

До залучених джерел формування інвестиційних ресурсів, якими можуть користуватися різні підприємства, відносять також засоби донорських інноваційно-інвестиційних проектів (програми міжнародної допомоги муніципалітетам; різні гранти, які можуть надаватися окремим підприємствам). Фінансування постачальниками обладнання, також, – є часто використовуваним заходом інвестування. Багато виробників, в якості механізму стимулювання попиту, пропонують своїм клієнтам придбання обладнання в розстрочку, після оплати початкового авансового внеску. При цьому, вони (виробники) віддають перевагу надійним підприємствам, що динамічно розвиваються.

Серед залучених джерел фінансування інвестицій, в першу чергу, необхідно розглянути можливість залучення акціонерного капіталу. Це джерело може бути використано компаніями та їх (компаній) самостійними структурами (дочірніми фірмами), що створюються в форматі акціонерних товариств. Багато компаній вже широко використовують можливості залучення акціонерного капіталу, до інвестиційної діяльності (для інвестиційних компаній та інвестиційних фондів аналогічною формою залучення капіталу – є емісія інвестиційних сертифікатів). Додаткова емісія акцій компаній, як джерело інвестицій можлива, тільки, для акціонерних товариств і це – є величезною перевагою акціонерної форми господарювання. Для інших видів господарських товариств, додатковим джерелом інвестування – є внески сторонніх вітчизняних і зарубіжних інвесторів до статутних капіталів цих товариств відповідно.

Залучення капіталу, за допомогою розміщення облігацій, на фінансовому ринку, безумовно, – привабливий спосіб фінансування підприємства. Особливо, з точки зору власників бізнесу, так як, в цьому випадку, не відбувається перерозподілу власності. Однак підприємство, яке планує випуск і розміщення облігацій, повинно мати:

- стійкий фінансовий стан;
- позитивні перспективи розвитку;
- достатньо активів підприємства, для забезпечення облігаційної позики.

Досвід останніх років показує, що реальні шанси на успішне розміщення своїх облігацій мають найбільші українські компанії, котрі:

- добре відомі на ринку;
- демонструють високі темпи розвитку;
- діють у привабливих, для інвестора, галузях, наприклад таких, як: енергетика та телекомунікації.

Існує дуже високий ризик, що розміщення облігацій на ринку буде безуспішним, якщо немає впевненості в тому, що облігації підприємства будуть сприйняті фінансовим ринком як ліквідний і привабливий інструмент. В цьому випадку слід утриматися від використання даного способу фінансування.

Набувають все більшого поширення такі форми нестандартного інвестування, як фінансовий лізинг (термінове платне користування):

- устаткуванням;
- будівлями;
- спорудами з подальшим їх викупом у власність), а також франчайзинг. Франчайзинг – є специфічним методом поширення товарів і послуг. Ін-

вестиційний лізинг – є однією з найбільш перспективних форм залучення позикових ресурсів. Він розглядається як один з різновидів довгострокового кредиту, що надається в натуральній формі і погашається у розстрочку.

Придбання активів у розстрочку доступно для підприємств, що мають:

- задовільний фінансовий стан;
- позитивні тенденції розвитку.

При цьому, в якості забезпечення, служить придбаний підприємством актив, який переходить у повну власність підприємства тільки після того, як буде повністю оплачено його (активу) вартість. Підприємство має в своєму розпорядженні суму, для оплати початкового внеску, що становить від **10 %** до **50 %**, від вартості придбаного активу. Даний спосіб фінансування, в основному, використовується, при придбанні обладнання. Зазвичай, лізингові компанії віддають перевагу тим видам обладнання, яке може бути легко демонтовано і піддано транспортуванню. Саме тому, лізингові операції дуже поширені, при придбанні транспортних таких засобів, як:

- кораблі;
- літаки;
- вантажівки, тощо.

Зовнішні (запозичені і залучені) джерела інвестування мають наступні переваги:

1) Значний об'єм залучення фінансових ресурсів, що багаторазово перевищує внутрішні джерела інвестування.

2) Забезпечення ретельного зовнішнього контролю над ефективністю інвестиційної діяльності, з боку інвесторів і кредиторів.

До недоліків зовнішніх джерел відносяться:

1) Складність процедури залучення і оформлення (обов'язковість підготовки бізнес-плану).

2) Тривалі терміни залучення.

3) Наявність високо ліквідного майна для застави або підприємства-гаранта, при отриманні довгострокового кредиту.

4) Більш високі ризики втрати платоспроможності і настання банкрутства, при несвоєчасному погашенні заборгованості за кредитними зобов'язаннями.

5) Втрата частини прибутку, у зв'язку з необхідністю сплати основного боргу і відсотків за банківськими кредитами.

6) Можлива, втрата керованості акціонерною компанією, при процедурі додаткового випуску акцій.

Досить ефективним, може бути використання змішаних форм фінансування, що ґрунтуються на різних комбінаціях джерел інвестування. Для оптимізації структури джерел формування інвестиційних ресурсів, важливо враховувати особливості кожної групи джерел інвестування. Головними критеріями вибору підприємством можливих джерел фінансування, обов'язково, мають бути – забезпечення його фінансової стійкості і високі показники прибутковості, від інвестиційної діяльності. Основним документом, на підставі якого партнери і інвестори приймають рішення про вкладення своїх коштів, – є бізнес-план. Щоб переконати інвестора і кредитора в успіху початку справи, необхідно ознайомити їх з поточними планами підприємства і планами його (підприємства) на перспективу, що викладені на папері і забезпечені усіма необхідними розрахунками. Бізнес-план – це виклад в письмовому вигляді, на папері:

- суті підприємницької ідеї;
- шляхів і способів реалізації підприємницької ідеї;
- характеристики наступних аспектів бізнесу, а саме:
 - виробничих;
 - організаційних;
 - фінансових.

У бізнес-плані:

- формулюються перспективні цілі підприємства;
- формулюються поточні цілі підприємства;
- оцінюються сильні і слабкі сторони бізнесу;
- видаються результати аналізу цільового ринку і його (цільового

ринку) особливостей;

- визначаються об'єми наступних ресурсів, котрі необхідні, для реалізації даного інноваційно-інвестиційного проекту, а саме:
 - матеріальні;
 - трудові;
 - фінансові.

У ринковій економіці бізнес-план виконує дві найбільш важливі функції:

- 1) зовнішню – для ознайомлення ділового світу з суттю підприємницької ідеї;
- 2) внутрішню – для ухвалення управлінських рішень, про ефективні шляхи розвитку компанії.

Сторонні інвестори і кредитори ніколи не вкладатимуть гроші без попереднього ознайомлення з ретельно підготовленим бізнес-планом. Якщо підп-

риємць розраховує не лише на свої фінансові ресурси, але і хоче залучити кошти потенційних інвесторів, у тому числі іноземних, він (підприємець) повинен довести їм (потенційним інвесторам) ефективність такого вкладення. Крім того, показати здатність реалістичного мислення і оцінки усіх можливих позитивних і негативних аспектів використання засобів, що інвестуються. Інвестор, що вкладає власні кошти в інвестиційний бізнес-проект, бажає його (бізнес-проекту) завершення в:

- стислі терміни;
- за прийнятну ціну;
- з мінімальним ризиком для вкладеного капіталу.

Якщо підприємство планує звернутися за необхідними коштами до банку, для цього також знадобиться бізнес-план, який допоможе переконати банкірів в:

- надійності вкладення коштів;
- реальності повернення виданого кредиту;
- отримання власного прибутку.

Кредитора, в першу чергу, цікавить питання про своєчасність розрахунків за отриманий кредит. Тому, з особливою ретельністю, необхідно підійти до складання розділу бізнес-плану, в якому оцінюється окупність кредитних коштів. При цьому, усі розрахунки мають бути обґрунтованими і реалістичними.

Ринкові відносини, в інвестиційній діяльності, насамперед, торкаються її (інвестиційної діяльності) джерела. Для реалізації інноваційно-інвестиційного проекту, на рівні підприємств, інвестиційна діяльність здійснюється за рахунок наступних джерел, а саме:

- власних фінансових ресурсів інвестора:
 - прибуток;
 - амортизація;
 - грошові накопичення;
 - заощадження населення;
 - фінансові засоби юридичних осіб, тощо;
- позичених фінансових засобів інвесторів:
 - облігаційні позики;
 - кредити:
 - банківські;
 - бюджетні;

- залучених фінансових засобів інвесторів, тобто таких засобів, що одержують від продажу:

- акцій;
- облігацій;
- пайових внесків:
 - громадян;
 - юридичних осіб;
- інших внесків:
 - громадян;
 - юридичних осіб;
- бюджетних інвестиційних асигнувань.

Необхідно додати, що фінансова інфраструктура ринку, — забезпечує акумуляцію накопичень і перетворює їх (накопичення) в ефективні інвестиції. Це, особливо, актуально для України, в наступних випадках, а саме:

- сучасний період її (України) ринкових структур:
 - розвитку;
 - становлення;
- пошук адекватних:
 - ринкових формам господарювання;
 - форм здійснення інвестиційного процесу.

У ролі інституціональних інвесторів виступають, як правило, наступні юридичні особи, а саме:

- інвестиційні банки;
- комерційні банки;
- інвестиційні фонди;
- пенсійні фонди;
- холдинги-компанії;
- страхові компанії;
- компанії з торгівлі цінними паперами
- інші юридичні особи.

Саме, за допомогою цієї системи, — заощадження населення трансформуються в інвестиції.

Бюджетне фінансування. Різке збільшення дефіциту держбюджету не дозволяє розраховувати на залучення інвестиційних ресурсів. При обмеженості бюджетних ресурсів, як потенційного джерела інвестицій, держава змушена перейти від беззворотнього бюджетного фінансування, яке було в минулому, до кредитування, і посилити контроль за цільовим використанням пільгових кредитів.

Кредит в інвестиційній сфері. Банки беруть активну участь у реалізації проектів і здійсненні інвестиційних вкладень в економіку країни, за допомогою механізму кредитування й розрахунків впливають на скорочення термінів будівництва, здійснюють контроль за ефективним використанням фінансових ресурсів. Банки залучають до свого позичкового фонду переважну частину ресурсів на комерційній, а не дотаційній основі, що, в свою чергу, — є потужним стимулятором підвищення ефективності інвестиційних вкладень.

Застосування комерційного кредиту потребує, в достатній кількості, резервного капіталу, на випадок уповільнення надходжень від боржників. Виділяють п'ять основних способів надання комерційного кредиту, а саме:

- 1) вексельний;
- 2) відкритий рахунок;
- 3) знижка за умови оплати у певний термін;
- 4) сезонний кредит;
- 5) консигнація.

Кредит в економіці країни виконує деякі певні функції, а саме:

- полегшує перерозподіл капіталів між галузями;
- стимулює ефективність праці;
- розширює ринок збуту;
- прискорює процес реалізації товарів і одержання прибутку;
- є потужним знаряддям централізації капіталу;
- прискорює процес накопичення й концентрації капіталу;
- забезпечує скорочення витрат і обігу:
 - грошей;
 - товарів.

Терміни кредитів, що видаються банками, для реалізації проектів.

Короткострокові кредити надаються, як правило, на заповнення тимчасової нестачі власних обігових коштів, у позичальника.

Середньострокові кредити надаються на цілі як виробничого, так і, виключно, комерційного характеру. Найбільшого поширення, такий вид термінів кредитування, одержав в:

- аграрному секторі;
- при кредитуванні інноваційних процесів, із середніми обсягами необхідних інвестицій.

Довгострокові кредити використовуються, як правило, в інвестиційних цілях. Як і середньострокові кредити, вони (довгострокові кредити) об-

служують рух основних засобів та характеризуються великими обсягами кредитних ресурсів. Довгострокові кредити застосовуються в наступних випадках, а саме:

- кредитування реконструкції;
- технічне переозброєння;
- нове будівництво, на підприємствах усіх сфер діяльності.

Особливий розвиток даний тип кредитування одержав у наступних галузях економіки, а саме:

- капітальне будівництво;
- паливно-енергетичний комплекс;
- сировинні галузі економіки.

Термін їх (довгострокових кредитів) погашення може досягати **25 (двадцяти п'яти)** і більше років, за умови одержання відповідних фінансових гарантій, з боку держави. Певний час, мали місце також, так звані, — **онкольні позички**, котрі підлягають поверненню у фіксований термін, після надходження офіційного повідомлення від кредитора. Зараз такий тип позичання, практично, не використовується.

Погашення кредитів відбувається одним з двох способів, а саме:

1) Кредити, що погашаються єдиним внеском (платежем), з боку позичальника.

2) Кредити, що погашаються у розстрочку, протягом усього терміну дії кредитного договору.

Порядок повернення кредитних коштів, в даному випадку, — визначається кредитним договором, у тому числі, — в частині антиінфляційного захисту інтересів кредитора. Даний підхід завжди використовуються, при довгострокових позичках і, як правило, — при середньострокових.

При цьому, стягнення позичкового відсотка відбувається наступним чином, а саме:

1) Кредити, відсоток за якими виплачується в момент їх (кредитів) загального погашення. Традиційна, для ринкової економіки, форма оплати короткострокових кредитів, що має найбільш функціональний, з позиції простої розрахунку, характер.

2) Кредити, відсоток за якими виплачується рівномірними внесками позичальника, протягом усього терміну дії кредитного договору. Традиційна форма оплати середньо - і довгострокових кредитів, що має досить диференційований характер, залежно від домовленості сторін кредитного договору, наприклад: за довгостроковими кредитами, — виплата відсотка може почина-

тися як по завершенні першого року користування кредитом, так і через більш тривалий термін.

3) Кредити, відсоток за якими утримується банком, у момент безпосередньої видачі їх позичальнику.

Лізинг. Переваги лізингу, порівняно з іншими засобами інвестування, — полягають у тому, що підприємець може розпочати свою справу, маючи у своєму розпорядженні лише частину необхідних, на відкриття даної справи коштів (приблизно одну третину), необхідних, наприклад, для придбання приміщень і устаткування. Підприємствам надаються не кошти, контроль за якими не завжди можливий, а, безпосередньо, засоби виробництва, котрі необхідні, для відновлення й розширення виробництва. Велику зацікавленість у лізингу виявляють представники малого бізнесу, котрі, не маючи достатніх коштів і не залучаючи кредитів, можуть, у цьому випадку, використовувати у виробництві нове прогресивне устаткування й технології.

Залежно від сектора економіки, в якому реалізується інвестиційний проект, лізинг має наступну класифікацію, а саме:

- **Внутрішній** — усі учасники угоди — є резидентами однієї країни.
- **Зовнішній** (міжнародний) — хоча б одна зі сторін угоди належить іноземному інвесторові або веде свою діяльність і має капітал спільно із закордонною фірмою.

З точки зору, податкових, амортизаційних пільг, — розрізняють наступні види лізингу, а саме:

- з використанням пільг, по оподатковуванню:
 - майна;
 - прибутку;
 - ПДВ;
 - різних зборів;
 - прискореної амортизації;
 - інші види пільг;
- без використання пільг.

Розрізняють декілька обставин, що перешкоджають успішному розвитку лізингу в Україні, а саме:

- недостатній об'єм стартового капіталу, для організації лізингових компаній;
- недостатнє розуміння сутності лізингу, його (лізингу) переваг, як у потенційних лізингодавців, так і у підприємців-потенційних лізингоотримувачів;

- відсутність:
 - інфраструктури лізингового ринку;
 - розвинутої мережі лізингових компаній;
 - розвинутої мережі консалтингових фірм, котра обслуговувала б усіх учасників лізингового ринку;

• відсутність системи інформаційного забезпечення лізингу, що гарантувала б доступну інформацію, щодо пропозицій лізингових послуг.

Процедура одержання кредиту під інвестиційний проект. Одержання кредиту, для реалізації інвестиційного проекту, на сьогоднішній день, – це один з реально здійснених заходів, в Україні. Але, що треба знати, щоб його одержати? Складний стан справ, у сфері залучення інвестицій на підприємства, котрий обумовлений впливом наступних чинників, а саме:

- відсутністю у підприємств досвіду:
 - розробки інноваційно-інвестиційних проектів;
 - підготовки бізнес-планів;
- відсутністю цілеспрямованого збору інформації компаніями-ініціаторами інноваційно-інвестиційних проектів, про потенційних інвесторів;
- слабкою:
 - підтримкою інвестиційної активності приватного сектору економіки, з боку держави;
 - координацією цієї діяльності відповідними державними структурами.

Для одержання кредиту під інноваційно-інвестиційний проект, – необхідно надати банку пакет документів (залежно від фінансового стану позичальника й вимог банку нижченаведений список може варіюватися (зменшуватися або збільшуватися), а саме:

- заявка на одержання кредиту;
- копії статутних та установчих документів позичальника, котрі (документи) завіряються нотаріально:
 - свідоцтво про державну реєстрацію підприємства (або виписка та витяг з ЄДРПОУ та ЄДРЮОФО);
 - статут підприємства;
 - установчий договір учасників підприємства;
- баланс на останню звітну дату, котрий (баланс) завірений Державною податковою адміністрацією (ДПА) відповідної юрисдикції;

- техніко-економічне обґрунтування окупності проекту;
- копії договорів (контрактів), які підтверджують угоди;
- завірені нотаріально банківські картки, зі зразками підписів:
 - керівника підприємства;
 - головного бухгалтера (за наявності, згідно чинно діючому законодавству України);
 - відтиском печатки (за необхідності, згідно чинно діючому законодавству України);
- документи, що підтверджують наявність забезпечення кредиту:
 - договір застави;
 - договір поруки;
 - банківська гарантія;
 - інші документи (за необхідності, згідно чинно діючому законодавству України);
- формуляр інвестиційного проекту;
- накази про призначення посадових осіб, що мають право підпису, від імені підприємства;
- фінансові документи:
 - повний комплект бухгалтерської звітності за три останні роки, перед плануємою датою залучення кредитних коштів;
 - аудиторський висновок;
 - списки:
 - кредиторів;
 - боржників;
 - довідка із Державної фіскальної служби України про рахунки, відкриті у комерційних банках;
 - розшифрування короткострокових фінансових вкладень;
 - правостановлюючі документи, щодо предмету застави;
- стандартні документи, щодо проекту;
- базові контракти проекту;
- маркетингові дослідження й план збуту продукції;
- пропозиції, щодо структури фінансування проекту;
- щодо, саме, інноваційно-інвестиційного проекту:
 - вихідні дані для аналізу;
 - поточне листування;
 - матеріали, щодо підтримки;

- документи, що підтверджують наміри гарантів (поручителів);
- установчі й фінансові документи гарантів (поручителів);
- передпроектні матеріали;
- інші документи.

У результаті аналізу наданого комплексу документів, а також, у разі необхідності, – проведення досліджень й оцінки наступних відомостей позичальника, а саме:

- результатів господарсько-фінансової діяльності;
- ділової репутації;
- платоспроможності, приймається банком рішення про:
- видачу кредиту;
- відмовлення, щодо видачі кредиту.

Протягом **15-45 робочих днів** (залежить від банку), з дня одержання пакета документів позичальника, банк (кредитний відділ) проводить аналіз документів, що були надані позичальником, за такими основними напрямками проекту, а саме:

- фінансовий стан;
- комерційна схема;
- структура фінансування.

На основі пропозицій позичальника, котрі викладені у формулярі, – аналізується структура фінансування інноваційно-інвестиційного проекту позичальника. Структура повинна відображати, прозоро розкривати та деталізувати все, що стосується фінансування інноваційно-інвестиційного проекту, щодо його (інноваційно-інвестиційного проекту) фінансування, а саме:

- джерела;
- умови;
- форми.

Далі, більш детально, розкриємо перелік відомостей, котрі входять до наведеного вище переліку, а саме:

- власні засоби позичальника;
- інвестиції учасників проекту в акціонерному капіталі;
- банківські кредити;
- лізинг;
- залучення позикових коштів, шляхом розміщення облігацій;
- бюджетне фінансування.

Рішення про структуру фінансування інвестиційного проекту розглядається й затверджується, з обов'язковим урахуванням таких основних параметрів, як:

- ліміт кредитування;
- термін кредитування,
- відсоткова ставка й умови її (відсоткової ставки) коригування, протягом терміну кредитування;
- графік використання й повернення кредиту;
- графік виплати відсотків;
- пільговий період, по сплаті відсотків.

На основі отриманих вихідних даних, для фінансового аналізу інноваційно-інвестиційного проекту, і після уточнення умов фінансування всіма учасниками інноваційно-інвестиційного проекту, платіжних умов усіх контрактів, потреб в обіговому капіталі, витрат і надходжень за інноваційно-інвестиційним проектом, – в обов'язковому порядку, проводиться фінансовий аналіз проекту.

Під час розробки структури фінансування і аналізу ризиків інноваційно-інвестиційного проекту, вивчається забезпечення позичальника, для своєчасного й повного виконання зобов'язань, щодо повернення кредиту банку. При цьому, можливі варіанти забезпечення оцінюються з погляду на:

- наявність прав потенційного позичальника і третьої особи на запропоноване забезпечення;
- потенційну ліквідність вищезгаданого забезпечення;
- можливості використання вищезгаданого забезпечення, як основного та додаткового забезпечення.

Забезпечення, що має розмір і ліквідність, котрі достатні для покриття всієї суми основного боргу й відсотків, за кредитом, – називається: **"Основним забезпеченням кредиту"**. На нього (основне забезпечення кредиту), в першу чергу, накладається стягнення, у випадку порушення позичальником своїх зобов'язань перед банком.

Як основне забезпечення кредиту позичальником можуть бути представлені наступні форми забезпечення, а саме:

- застава цінних паперів;
- застава державних цінних паперів;
- застава цінних паперів суб'єктів, у межах, встановлених на них (цінних паперів) лімітів ризику;
- застава ліквідних цінних паперів банків, у межах лімітів ризику, котрі встановлені для банків-контрагентів;

- застава акцій корпоративних емітентів у межах, установлених на них (акції) лімітів ризику;
- порука органів виконавчої влади, у межах установлених на них (критерії поруки) обмежень;
- банківські гарантії, у межах встановлених для банків-контрагентів лімітів ризику;
- порука платоспроможних підприємств і організацій;
- застава рухомого майна, а саме:
 - устаткування;
 - транспортних засобів;
 - іншого майна;
- застава нерухомого майна та матеріальних прав на:
 - нерухомість;
 - майнових прав на:
 - нерухомість;
 - об'єкти незавершеного будівництва
 - прав за інвестиційними контрактами;
- застава коштів:
 - кошти на депозитному рахунку позичальника;
 - особисті кошти його (позичальника) засновників у банку.

Якщо, на думку банку (кредитного відділу) необхідно збільшити загальну суму забезпечення, – тоді, крім основного забезпечення, позичальник надає допоміжне (додаткове) забезпечення, а саме:

- банківські гарантії належного виконання зобов'язань і повернення авансу за контрактами, що укладаються в рамках проекту;
- тендерні гарантії;
- угоди про безакцептне списання коштів, з рахунків позичальника;
- страхування й інші зобов'язання, що гарантують лише часткову компенсацію наданих кредитних ресурсів.

При інвестиційному кредитуванні, позичальник надає ліквідне забезпечення, достатнє для покриття:

- всієї суми основного боргу, за інвестиційним кредитом;
- відсотківінших платежів, за інвестиційним кредитом;

Майно, що є предметом застави, повинно бути застраховано. Відповідно до чинно діючого законодавства України.

Якщо, за результатами розгляду всієї документації, щодо інноваційно-інвестиційного проекту, банк дійде висновку про необхідність проведення незалежної експертизи, – тоді, про це повідомляється ініціатору проекту. Така експертиза організується банком, із залученням запрошених незалежних експертів або сторонніх організацій. Послуги таких експертів або організацій – оплачуються претендентом на інвестиційне кредитування додатково. У випадку позитивного рішення, про надання кредиту, він (кредит) оформлюється в порядку, що встановлений чинно діючим законодавством України, та регламентом банку-позикодавця і доводиться до відома позичальника. Кредитна документація оформлюється для видачі кредиту.

У випадку негативного рішення, за наявності причин, що вказують на недоцільність участі банку в інвестиційному проекті, – банк готує мотивовану відповідь, щодо недоцільності фінансування проекту, в письмовій формі, за підписом керівника кредитного підрозділу, або керівника банку.

Підстави, для відмови, у фінансуванні інвестиційного проекту, – можуть бути наступними:

- незадовільні результати аналізу фінансового стану позичальника;
- недостатнє техніко-економічне обґрунтування (*ТЕО*);
- незадовільні результати оцінки ризиків;
- незадовільні результати аналізу можливого забезпечення;
- не досягнення згоди сторін, стосовно умов фінансування;
- негативні результати експертиз інвестиційного проекту підрозділами банку або сторонніми експертами та організаціями;
- наявність стоп-чинників;

На прохання ініціатора проекту, йому (ініціаторові проекту) повертається попередньо отримана від нього (ініціатора проекту) документація.

Поверненню не підлягають, виключно, наступні документи, а саме:

- будь-які внутрішні документи банку;
- аналізи;
- розрахунки;
- обґрунтування;
- висновки й інші подібні матеріали;
- зовнішнє листування банку.

Банк здійснює контроль за цільовим використанням кредиту, на підставі документів, що підтверджують цільове використання ресурсів, до яких (ресурсів) відносяться наступні, а саме:

- рахунки за виконані роботи, постачання й послуги;

- транспортні накладні та інша товаросупроводжувальна документація;
- акти виконаних робіт і послуг, акти введення в експлуатацію;
- інформація про виконання іншими учасниками та сторонами інвестиційного проекту, своїх зобов'язань, котрий (інвестиційний проект) фінансується банком.

Банк, також, безупинно контролює своєчасність і повноту сплати відсотків, за користування кредитом і інші платежі, що передбачені кредитним договором. За три дні до дати платежу, працівник банку направляє позичальнику повідомлення про майбутні платежі, із додатком розрахунку сум, які підлягають сплаті. Крім того, банк, що кредитує, постійно стежить за фінансовим станом позичальника й інших учасників інноваційно-інвестиційного проекту, шляхом регулярного одержання й аналізу їх (позичальника й інших учасників інноваційно-інвестиційного проекту) фінансової звітності. Заборгованість за кредитом вважається погашеною, з моменту:

- погашення основного боргу;
- сплати усіх відсотків;
- штрафних платежів;
- інших платежів, котрі були нараховані, відповідно до умов кредитного договору інвестиційного кредитування.

Оптимізація структури джерел формування інвестиційних ресурсів.

Ця оптимізація – є заключним етапом розробки інвестиційної стратегії будь-якого інноваційно-інвестиційного проекту. Необхідність такої оптимізації визначається тим, що розраховане співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування інвестиційних ресурсів, може не відповідати вимогам фінансової стратегії компанії та суттєво знижувати рівень її (компанії) фінансової стійкості. В процесі оптимізації структури джерел формування інвестиційних ресурсів для інноваційно-інвестиційного проекту, необхідно врахувати такі основні особливості, кожної із груп джерел фінансування.

Внутрішні власні джерела фінансування характеризуються такими позитивними рисами, а саме:

- простотою і швидкістю залучення;
- високою віддачею, за критерієм норми прибутковості інвестиційного капіталу, в зв'язку з тим, що не потребують сплати відсотків за їх (внутрішніх джерел) використання;
- суттєвим зниженням ризику неплатоспроможності і банкрутства підприємства, при їх (внутрішніх джерел) використанні;
- повне збереження управління, в руках засновників компанії.

Разом з тим, вони (внутрішні джерела фінансування інвестиційних проектів) мають такі недоліки:

- обмежений обсяг залучення, а значить і можливостей суттєвого розширення інвестиційної діяльності, навіть, за сприятливої кон'юнктури інвестиційного ринку;
- зменшення зовнішнього контролю за ефективністю використання власних інвестиційних ресурсів, що, при некваліфікованому управлінні останніми, – може привести до важких фінансових наслідків.

Зовнішні (позичкові і залучені) джерела фінансування характеризуються такими позитивними рисами:

- високим обсягом можливого їх (зовнішніх джерел фінансування) залучення, яке значно перевищує обсяги власних інвестиційних ресурсів компанії;
- більш високим зовнішнім контролем, за ефективністю їх (зовнішніх джерел фінансування) використанням.

Однак вони (зовнішні джерела фінансування) мають і певні недоліки, а саме:

- складність залучення і оформлення;
- більш тривалий період залучення;
- зростання ринку банкрутства, в зв'язку з несвоєчасним погашенням кредитів;
- втрата прибутку від інвестиційної діяльності, в зв'язку з необхідністю сплати процентної ставки за інноваційно-інвестиційними кредитами в додачу до тіла кредиту;
- часткова втрата управління діяльністю компанії, під час додаткового випуску акцій або при додатковому вкладенні часток до статутного капіталу.

Головними критеріями оптимізації співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності виступають два фактори, а саме:

- необхідність забезпечення високої фінансової стійкості компанії;
- максимізація суми прибутку, від інвестиційної діяльності, яка (інвестиційна діяльність) залишається в розпорядженні засновників компанії, при різних співвідношеннях внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування.

Фінансова стійкість компанії визначається за коефіцієнтом самофінансування:

$$K_{cf} = I_{pc} / I_{po}, \quad (3.2)$$

де:

I_{pe} – сума власних фінансових коштів;

I_{po} – загальна сума інвестиційних ресурсів, із всіх джерел (норматив цього показника має значення $0,5 - 1,0$).

Максимізація суми прибутку, при різних співвідношеннях зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування, – досягається в процесі розрахунку ефекту *фінансового левериджу* (фінансового важеля). Цей ефект полягає у тому, що до норми прибутку, на власний капітал, (зовнішніх джерел фінансування) – додається прибуток, котрий був отриманий, завдяки використанню позичкових коштів, не дивлячись на їх (позичкових коштів) платність. Він може виникати, виключно, у тому випадку, коли норма прибутку на інвестований капітал, суттєво перевищує рівень відсотків, за кредитом, за всіма джерелами позичкового капіталу. Якщо ставка відсотків, за кредитом, буде більша за ставку податку на прибуток, тоді підприємства не зможуть заробляти на кредитних ресурсах, що і відбувається у сучасних умовах на українських підприємствах. Тому, – не спрацьовує ефект фінансового левериджу.

3.4 Державне регулювання інвестиційної діяльності підприємств України

Система державного регулювання інвестиційної діяльності, за роки ринкових перетворень, зазнала значних змін, внаслідок різкого зниження наступних показників, а саме:

- обсягів виробництва;
- капітального будівництва;
- інвестицій;
- капіталу в країні;
- масштабів інноваційної діяльності, яка значною мірою визначає

стратегічні пріоритети розвитку країни.

Держава здійснює управління інвестиційною діяльністю, шляхом реалізації інвестиційної політики, котра, в свою чергу, – базується на наступних засадах, а саме:

- законодавчих актах;
- нормативних актах;
- нормативних заходах;
- регламентних заходах,

що сприяють створенню позитивного інвестиційного клімату в країні. Інвес-

тиційна діяльність – являє собою сукупність практичних дій, щодо реалізації інвестицій, наступних її (інвестиційної діяльності) учасників, а саме:

- юридичних осіб;
- фізичних осіб;
- держави,

У сфері інвестиційної політики, роль держави полягає у забезпеченні виконання таких основних завдань, як:

- зростання ВВП;
- підвищення конкурентоспроможності національної економіки;
- комплексний розвиток:
 - різних видів економічної діяльності;
 - регіонів [214, с. 10-29].

Інвестиційний процес потребує державного регулювання. Існує два типи державного регулювання, за ознаками впливу, а саме:

- прямого;
- непрямого, оскільки прибутки мають бути достатніми для того, щоб підприємці могли вкладати інвестиції.

В той же час, якщо прибутки стають занадто високими, за рахунок зменшення частки заробітної плати, тоді це може породити напруженість в діяльності підприємства і вимогу, щодо підвищення заробітної плати працюючих, все це швидко зведе нанівець як прибуток, так і бажання здійснювати інвестиції.

Ринок інвестицій має бути рухливим. Інвестиції повинні мати можливість мігрувати із стагнуючих галузей і підприємств в ті галузі економіки, в яких сприятливіші інвестиційні перспективи. В силу чисто економічних причин, існують відмінності в доходах від типу інвестицій. При цьому, доходи на виробничі інвестиції мають бути більшими за доходи з альтернативних видів вкладень, таких, наприклад, як вкладення в:

- антикваріат;
- дорогоцінні метали;
- дорогоцінне каміння;
- банківські вклади.

Оскільки, за інших умов, – немає економічної доцільності вкладати кошти у виробництво, яке завжди пов'язане з ризиком, а більш прийнятним, в даному випадку, виступає отримання доходу від більш гарантованих операцій [215].

Необхідність державного регулювання особливо посилюється, в умовах існуючої стагфляції. Внаслідок, того, що при інфляції і одночасному спаді