

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЦЗДВН
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І ПІДПРИЄМНИЦТВА
ЛЦДН у м. БАР

До захисту допускається
Завідувач кафедри, проф.

_____ В. М. Боронос
« ____ » _____ 2021 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

НА ТЕМУ:

**ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ: ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД І
ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ**

Освітній ступінь – «бакалавр»

Спеціальність – 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
Освітня програма – «Фінанси та облік в підприємстві»

Керівник роботи:

(підпис)

Г.В. Салтикова

Студент:

(підпис)

Л.В. Кретюк

Група:

Фдн-71б

Суми
2021

АРКУШ ЗАВДАННЯ

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 38 с., 5 рис., 1 табл., 32 джерела

Актуальність дослідження ґрунтується на розумінні інвестиційних процесів як основного каталізатора національного економічного розвитку та виключної важливості подолання проблеми нестачі фінансових ресурсів.

Метою роботи є на основі дослідження проблематики фінансування інвестицій виокремити шляхи активізації національного інвестування.

Об'єктом дослідження виступають економічні відносини, що пов'язані з фінансуванням інвестиційної діяльності в контексті дослідження проблем залучення економічних ресурсів.

Предметом дослідження є процес фінансування капіталовкладень на макрорівні.

Методи дослідження. В ході виконання дослідження застосовувано метод бібліометричного аналізу, компаративного аналізу та наукового синтезу. При дослідженні стану ринку спільного інвестування – статистичний, графічний методи, та метод рейтингового оцінювання.

Структура роботи. У першому розділі кваліфікаційної роботи розглянутий теоретичний базис фінансування інвестиційної діяльності, визначені основні категорії та їх взаємозв'язок, досліджені фактори, що впливають ви вибір окремих джерел фінансування. Другий розділ присвячений аналізу проблем фінансування інвестицій в національній економіці. Зроблена спроба на основі оцінки поточного стану функціонування ринку спільного інвестування оцінити його можливості щодо акумуляції ресурсів для інвестиційного розвитку. Третій розділ акцентується на перспективах та можливих напрямках розвитку та вдосконалення фінансування відтворювальних процесів.

ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ, ДЕРЖАВНА ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА, ІНВЕСТИВАННЯ, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ, РИНОК СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ

ЗМІСТ

		С.
	ВСТУП	5
1	ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ.....	7
1.1	Економічний зміст та основи фінансування інвестиційної діяльності.....	7
1.2	Джерела фінансового забезпечення інвестиційної діяльності...	11
2	ПРОБЛЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ...	18
2.1	Проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України.....	18
2.2	Ринок спільного інвестування як потужний важіль акумуляції інвестиційних ресурсів	23
3	ПЕРСПЕКТИВИ ТА НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ФІНАНСУВАННЯ.....	28
3.1	Проблематика інвестиційного правового поля.....	29
3.2	Шляхи активізації інвестиційної діяльності.....	31
3.3	Напрямки вдосконалення функціонування ринку спільного інвестування.....	32
	ВИСНОВКИ.....	34
	ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ.....	36

ВСТУП

Актуальність теми. У 21 столітті інвестиційна діяльність та її результати набувають фундаментальних, пріоритетних значень в житті суспільства. Даний тип діяльності визначає стратегію соціально-економічного прогресу нашої країни та рівень добробуту її громадян.

Діяльність кожного сучасного підприємця базується на використанні в своїй практиці не лише матеріальних, фінансових та трудових ресурсів, але й знань в сфері інвестування. Вкладення власних чи позикових коштів потребує додаткового фінансового аналізу та розгляду інвестиційного клімату країни загалом.

Постіндустріалізація вітчизняної економічної системи породжує необхідність додаткового поглиблення та вивчення поняття фінансування інвестицій, тому що постійна мінливість законодавчої бази та економічні коливання неоднозначно та нестабільно відображаються на загальній картині інвестування.

На сьогоднішній день балансу щодо залучення ресурсів у інвестування майже не існує. Вагання вітчизняного та зарубіжного підприємця зумовлені законодавчою мінливістю та складністю пошуку ресурсів в умовах економічної невизначеності.

Значна низка вітчизняних та зарубіжних вчених присвятила свій пошук питанням методології й практики фінансування інвестицій, зокрема такі: Бандура М. В.[1], Колупаєв Ю. Б., Залюбовська С. С., Мельничук І. О. [5], Пересада А. А. [8] та інші, але певні питання потребують подальшого розвитку.

Метою роботи є на основі дослідження проблематики фінансування інвестицій виокремити шляхи активізації національного інвестування.

Завдання дослідження сформульовані відповідно до поставленої мети:

- дослідити категоріальний апарат фінансування відтворювальних процесів;
- проаналізувати основні джерела фінансового забезпечення інвестиційної діяльності;
- виокремити основні проблеми фінансування інвестицій в країні;
- на основі дослідження поточного стану ринку спільного інвестування вивчити можливості цього ринку в частині акумуляції ресурсів для активізації інвестування;

- запропонувати шляхи активізації інвестиційної діяльності;
- окреслити основні напрямки покращення функціонування ринку спільного інвестування.

Об'єктом дослідження виступають економічні відносини, що пов'язані з фінансуванням інвестиційної діяльності в контексті дослідження проблем залучення економічних ресурсів.

Предметом дослідження є процес фінансування капіталовкладень на макрорівні.

Методи дослідження. В ході виконання дослідження застосовувано метод бібліометричного аналізу, компаративного аналізу та наукового синтезу. При дослідженні стану ринку спільного інвестування – статистичний, графічний методи, та метод рейтингового оцінювання.

Структура роботи. У першому розділі кваліфікаційної роботи розглянутий теоретичний базис фінансування інвестиційної діяльності, визначені основні категорії та їх взаємозв'язок, досліджені фактори, що впливають ви вибір окремих джерел фінансування. Другий розділ присвячений аналізу проблем фінансування інвестицій в національній економіці. Зроблена спроба на основі оцінки поточного стану функціонування ринку спільного інвестування оцінити його можливості щодо акумуляції ресурсів для інвестиційного розвитку. Третій розділ акцентується на перспективах та можливих напрямках розвитку та вдосконалення фінансування відтворювальних процесів.

Фактологічна основа роботи складається з наукових праць та публікацій вітчизняних і закордонних вчених з питань фінансування інвестицій, законодавчі та нормативно-правові акти, що забезпечують цей процес, аналітичні матеріали некомерційних організацій стосовно розвитку ринку спільного інвестування.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1 Економічний зміст та основи фінансування інвестиційної діяльності

В останні роки зростає роль інвестиційної діяльності у розвитку світової економіки. Міжнародний потік капіталу має досить стабільну тенденцію. Глобалізація і одночасно поглиблення визначеності національної економіки викликали сильний інтерес на етапі дослідження теорії інвестицій. Існує нагальна потреба звернутися до історичних витоків та визначити "генетику" законів сучасних інвестиційних процесів. У цьому випадку важливо проаналізувати внесок окремих економічних шкіл у розвиток теорії інвестицій.[5]

Важливою частиною процесу відтворення є заміна старих основних фондів новими основними засобами, що здійснюється шляхом накопичення щорічних амортизаційних відрахувань та використання їх для придбання нового або модернізації існуючого виробничого обладнання. Хоча вже можуть існувати фактори для розширення виробництва, цей механізм властивий простому тиражуванню. Справа в тому, що нові методи праці, як правило, є більш досконаліми, ніж замінені методи праці, і можуть виробляти більше продукції за однакових витрат. Крім того, перед заміною старих інструментів, амортизаційні відрахування можна використовувати для розширення виробництва. Отже, ці можливості відносно невеликі, і лише завдяки новим інвестиціям у ресурси (призначеним для створення нових виробничих потужностей та можливостей для працевлаштування та вдосконалення виробничого обладнання та технологій) виробництво може бути значно розширено.

Для того, щоб повністю розкрити економічний зміст інвестицій, ми вважаємо, що доцільно розглянути зміст таких понять, як "заощадження" та "інвестиції", а також «інвестиційна діяльність». Тому в економічній літературі не існує єдиної точки зору на зміст та взаємозв'язок цих категорій. Значення представників різних галузей економічної теорії в цих категоріях не зовсім однакові.

Поєднання економічних, соціальних та політичних умов сформувало певне соціальне ставлення до заощаджень та визначило загальний масштаб заощаджень та його складовий коефіцієнт. Рівень заощаджень кожного члена суспільства або

суб'єкта господарювання іноді може бути визначений за дуже конкретними причинами (висока продуктивність, успішна угода, успадкування, рентабельність тощо), але в усьому суспільстві розмір заощаджень головним чином визначається такі фактори: рівень виробництва. В умовах зростання та ефективності виробництва не тільки можна збільшити частину споживання, але й заощадити виробничий дохід. У разі різкого зниження обсягу виробництва зменшились також можливості для переважної більшості населення та підприємств збільшити заощадження.

Інвестиції - це вкладення всіх видів власності та інтелектуальної цінності знань в об'єкти підприємницької діяльності та інших об'єктів діяльності, а результатом є створення прибутку (доходу) або соціальних ефектів. Важливим фактором, що визначає рівень соціальних заощаджень, є гарантія збереження заощаджень. Тому, якщо члени суспільства не впевнені, чи зможуть вони використовувати плоди заощаджень у майбутньому, вони намагатимуться використати весь свій дохід для поточних витрат.

З огляду на це можна сказати, що заощадження та інвестиції є взаємопов'язаними категоріями. Заощадження - це потенційні інвестиції, а інвестиції - це реалізовані заощадження, спрямовані на отримання економічного чи соціального впливу. Чим вигідніші економічні та соціальні умови та вища безпека інвестицій, тим більше заощаджень буде перетворено на інвестиції. Нестабільна економічна ситуація, високий рівень інфляції та слабкий розвиток фондового ринку призвели до того, що все більше людей вдаються до покупки іноземної валюти, щоб захистити свої заощадження.

Інвестори можуть самостійно визначати мету, напрямок, вид та кількість інвестицій та залучати будь-яких учасників інвестиційної діяльності за допомогою контрактів, у тому числі за допомогою організацій конкурсів та аукціонів, для їх реалізації.

Сміт припускає, що сума заощаджень дорівнює інвестиційним запасам, оскільки накопичення вільних грошових коштів без подальшого використання є особливим явищем. Він є прихильником економічного лібералізму, вільного здійснення економічної влади та невтручання держави в економічне життя, але водночас він визнав функцію держави у сприянні економічному розвитку. За цією функцією він дізнався про часткове втручання держави в економічний процес,

особливо з метою обмеження непродуктивного споживання, тим самим гальмуючи інвестиції.[3]

Д. Рікардо дав власне пояснення проблеми капіталовкладень. Якщо Сміт (А. Сміт) досліджує природу економічного зростання, то Д. Рікардо розглядає розподіл як фактор зростання. В основі системи Рікардо лежить теорія заробітної плати, прибутку та ренти доходу. Д. Рікардо - єдиний класичний персонаж, який заперечує можливість "Примусова економія", при якій зростання цін призводить до пожвавлення інвестиційного процесу. Він не розглядав готівкові позики як джерело інвестицій, а навпаки, заперечував, що «позики можуть бути». Тому він не сформулював власну теорію процентних ставок та її роль у регулюванні інтенсивності інвестицій.[3]

Маршалл розглядає інвестиційні питання в контексті співвідношення ціни та корисності. Середня ціна на товар визначає попит на інвестиційні товари, а отже, їх ціни та процентні ставки. На ціну капітальних товарів також впливає фактор споживчого надлишку, який Маршалл трактує як невитрачений (через високі ціни на сировину) дохід, який перетворюється на заощадження. Заощадження визначають пропозицію інвестицій і знижують їх ціни, коли площа їх використання обмежена, або запас інвестиційних товарів обмежений, або на них відсутній попит. За його словами, з розвитком суспільства інвестиції мають тенденцію переходити до інноваційних галузей. Поточний прибуток цих галузей низький, але перспективи майбутнього прибутку високі. [3]

У довгостроковій перспективі, відповідно до "ефекту Фішера" в міжнародному інвестиційному середовищі, зміни обмінних курсів будуть дорівнювати різниці процентних ставок між двома країнами та різниці очікуваної інфляції в цих країнах. «Ефект рибної школи» надзвичайно важливий для правильної оцінки стану інвестиційного ринку країни (одержувача інвестицій) та надання можливості інвесторам прогнозувати наслідки інвестування за кордон.

У науковій літературі поняття "заощадження" та "інвестиції" стоять поруч: одне обов'язково передбачає інше. На думку Кейнса (Дж. Кейнс), заощадження та інвестиції "повинні бути рівними, оскільки кожен з них дорівнює надлишку доходу над споживанням". Зверніть увагу на цей момент, можна сказати, що економія - це лише необхідна частина інвестиційного процесу. Інвестиції передбачають заощадження, але не всі заощадження - це інвестиції. Наприклад,

якщо власник не використовує гроші для споживання, він економить. Однак, якщо вони залишаться на місці з власником, вони не стануть інвестицією. Інвестицією будуть ці заощадження, які можуть бути використані прямо чи опосередковано для розширення виробництва для отримання прибутку в майбутньому. [3]

Фактором, що визначає рівень соціальних інвестицій, є співвідношення між споживанням та заощадженнями. Однак від цього співвідношення залежить не лише сьогоденне споживання, а й завтрашнє. Сучасне суспільство їсть більше, менше економить і, отже, знижує рівень інвестицій. Чим нижчий рівень інвестицій сьогодні, тим менше можливостей для збільшення споживання в майбутньому.

Наступним фактором, який впливає на перетворення заощаджень в інвестиції, є рівень прибутковості інвестицій. Цей фактор завжди працює разом із коефіцієнтом безпеки. Чим вища очікувана рентабельність інвестицій, тим вищий ризик цих інвестицій. Менш ризикові інвестиції, як правило, мають нижчий прибуток.

Іншим фактором, що впливає на рівень та інтенсивність інвестицій, є ступінь організації фінансового ринку. Населення фактично позбавлене можливостей для прямих інвестицій у виробництво. Його участь в основному здійснюється через фінансовий ринок. Якщо фінансовий ринок добре організований, то навіть ці фонди, вільні в короткий термін, братимуть участь в інвестиційному процесі. Всі ці фактори характеризують здатність соціальних механізмів перетворювати заощадження в інвестиції.

За сприятливих умов та стабільного економічного розвитку більшість заощаджень фактично перетворюються на інвестиції. У той же час нестабільна економічна ситуація в країні, економічна криза та висока інфляція призвели до того, що більша частина заощаджень не перетворюється на інвестиції, не залучається до інвестиційного процесу і не використовується для обміну на іноземну валюту.

Решта заощаджень буде використана в сферах, де очікується вищий прибуток і швидше повернення коштів. Більшість інвестицій є короткотерміновими та спекулятивними. Частка довгострокових виробничих інвестицій зменшується, що призводить до зниження темпів зростання обсягу виробництва та зайнятості, що в свою чергу призводить до зменшення споживання та заощаджень.

1.2 Джерела фінансового забезпечення інвестиційної діяльності

У ринкових відносинах важливо вибрати найкраще джерело структури фінансування інвестиційної діяльності. Інвестиційна діяльність фінансується за рахунок власних та позикових коштів. Досі немає єдиного визначення природи категорії "інвестиційні ресурси". З одного боку, вчені рекомендують визначати інвестиційні ресурси як фінансові, матеріальні та нематеріальні ресурси, що передбачають інвестиції в об'єкт інвестування, з іншого боку, рекомендується розуміти різні грошові та інші активи підприємства, які можна використовувати для інвестиційної діяльності. .

Практики розглядають інвестиційні ресурси з точки зору всіх видів економічних ресурсів, що беруть участь в об'єкті інвестицій, таких як можливості, капітал, вартість, запас підприємства та джерело доходу, яке може бути використано в їх інвестиційній діяльності.

Інвестиційні ресурси в системі інвестиційної діяльності підприємства відіграють провідну роль і надають можливості для відтворення такої діяльності. Різноманітність класифікаційних характеристик інвестиційних ресурсів відображає багатогранність та складність корпоративної інвестиційної діяльності, і необхідний більш детальний аналіз.

Основною метою формування інвестиційних ресурсів підприємства є задоволення попиту на отримання необхідних інвестиційних активів та оптимізація його структури з точки зору забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності. Враховуючи цю мету, процес формування інвестиційних ресурсів повинен ґрунтуватися на таких принципах:

- розгляд перспектив інвестиційної діяльності;
- обсяг залучених інвестиційних ресурсів у відповідності потребам підприємства; оптимізація структури інвестиційних ресурсів для забезпечення фінансової стабільності та платоспроможності підприємства;
- мінімізація витрат на формування інвестиційних ресурсів з різних джерел для максимізації прибутку від інвестицій;
- за допомогою довготривалої синхронізації процесу формування та ефективного використання інвестиційних ресурсів.

Структура джерел фінансування інвестиційної діяльності залежить від багатьох факторів, а саме:

- оподаткування прибутку підприємств;
- темпів зростання продажів та стабільності цінної продукції;
- структури активів компанії;
- стану ринку капіталу;
- політики процентних ставок комерційних банків;
- рівня управління корпоративними фінансовими ресурсами;
- суті корпоративних стратегічних цілей та фінансових рішень тощо.

Для компаній найбільш прийнятним методом є комплексний метод вибору джерел фінансування інвестиційної діяльності. Потім можна визначити значення структури таких джерел: можливий обсяг внутрішніх джерел фінансування саме інвестиційної діяльності та можливу кількість залучення додаткових коштів, які пов'язані з тим, що капітальні витрати подорожчають.

Слід мати на увазі, що порушення оптимальної частки власної та позикової долі фінансової та інвестиційної діяльності призведе до погіршення фінансового стану компанії. Фінансовий менеджер зобов'язаний визначити максимальну суму інвестицій, виходячи з частки кожного джерела коштів та розміру, які можна залучити для того, щоб провести інвестиційну діяльність.

Відповідно до діючого законодавства джерелами фінансування інвестиційної діяльності можуть бути:

- 1) власні фінансові ресурси;
- 2) запозичені фінансові ресурси;
- 3) кошти, отримані від торгівлі цінними паперами, внески від колективної праці та капіталу;
- 4) державний бюджет та фонди місцевих бюджетів;
- 5) кошти іноземних інвесторів.

Власні фінансові ресурси включають вклад капіталу засновника компанії, амортизаційні відрахування; прибуток (використовуваний у формі коштів), що резервується під час господарської діяльності. Грошова частина капіталу, внесена власником бізнесу, в основному використовується для придбання основних фондів.

Відрахування амортизації на капітальні вкладення залежить від балансової вартості основного засобу, норми амортизації та структури основного засобу. [12]

Величина прибутку, що використовується в інвестиційній діяльності, залежить від величини прибутку, що знаходиться в розпорядженні підприємства.

Коли капітальне будівництво здійснюється економічно, компанія створить конкретне джерело коштів, яке буде мобілізоване в процесі будівництва.

Коли попит на оборотні кошти протягом будівельного періоду зменшується протягом планового періоду, використання внутрішніх будівельних ресурсів стає джерелом капіталу для капітальних вкладень. Будинки потребують оборотних коштів для зберігання обладнання, придбання матеріалів та використання їх для майбутніх витрат та постійних робіт. Також стабільна кредиторська заборгованість може збільшитися (зменшитися) протягом планового періоду.

Сюди входять: заборгованість перед підрядниками та постачальниками, яка ще не погашена; заробітна плата під час звичайного перехідного періоду; і зарезервована для майбутніх виплат. Це збільшення боргу означає зменшення попиту на капіталовкладення, а зменшення кредиторської заборгованості призводить до збільшення цього попиту.

Відповідно до певних специфікацій (відповідно до вартості будівельно-монтажних робіт) заплановане накопичення буде включено до кошторисів будівництва та враховано у джерелі коштів для капітальних вкладень, здійснених економічним способом.

Підприємство використовує позикові та позикові кошти за браком фінансових ресурсів, необхідних для інвестиційної діяльності.

До позикових фінансових коштів належать:

- Довгострокові банківські позики;
- Позики інших компаній;
- Кошти від випуску векселів та інших боргів;
- Кошти для випуску та продажу цінних паперів, що належать компанії;
- Благодійні фонди;
- Іноземні інвестиції.

Централізовані капіталовкладення фінансуються з державного бюджету. Тільки тоді, коли об'єкти включені в комплексний план на цільовий показник,

затверджений Кабінетом Міністрів України, бюджетні кошти надаються компанії.[1], [8], [17]

Система фінансової підтримки інвестиційного процесу базується на основі визначення джерела його фінансування. Обсяг та джерело інвестиційних ресурсів значною мірою залежать від структури капіталу, сформованого підприємством в процесі господарської діяльності, та витрат на залучення коштів.

На практиці саме так компанії сприймають питання фінансування та приймають інвестиційні рішення. Компанія може більш-менш точно визначити свої внутрішні резерви для залучення коштів на проект (хоча це нелегко зробити зараз у разі фінансової, податкової та економічної нестабільності), а головним завданням компанії (проектної групи) є залучити більше коштів та ресурсів.

Фінансування інвестиційних проектів може здійснюватися за різними каналами. За рівнем розвитку економіка та її характеристики можуть бути конкретною моделлю фінансової безпеки в інвестиційному процесі. Слід зазначити, що жодна країна не має чіткого твердження пропорції джерел власних інвестицій. Джерелом інвестиційного фінансування є капітал та грошові потоки, що дозволяють здійснювати інвестиційний процес. Джерела інвестиційних ресурсів можна класифікувати наступним чином. Внутрішні та зовнішні джерела фінансування (так званій фінансовий потенціал) ілюструє реальну можливість інвестора. Господарські суб'єкти інвестують у певні проекти, що забезпечують рух грошових коштів протягом певного періоду часу, на певний проміжок часу.

Систематична класифікація джерел фінансування інвестицій спочатку передбачає розподіл рівнів фінансування. Розрізняють макро (національна економіка) та мікро (корпоративні) інвестиції та фінансування. На макроекономічному рівні джерела внутрішнього фінансування інвестицій включають накопичення комерційних та некомерційних організацій та фізичних осіб, а також централізований розподіл. Зовнішні джерела - кошти, отримані з-за кордону, включаючи кошти резидентів, перераховані з-за кордону, капітал та іноземні ресурси.

Держава потребує інвестицій у соціально-економічну сферу, науку, освіту, національну оборону, національну інфраструктуру, охорону навколишнього середовища, внутрішню безпеку, фінансування національних та регіональних інвестиційних планів тощо.

На мікроекономічному рівні внутрішнім джерелом інвестицій є власні кошти компанії, а зовнішнім джерелом є залучення та запозичення коштів. Центральними агентами, які залучають та використовують виробничі інвестиції, є компанії, підприємства та підприємці різних форм власності.

Власні інвестиції - це кошти юридичних та фізичних осіб, спрямовані на фінансування шляхом розподілу прибутку. До власних джерел інвестицій належать: дохід від реінвестування, амортизаційні відрахування, страхові вимоги тощо.

Статутний капітал - сума коштів, що надаються власником для забезпечення легальної діяльності підприємства. Суть її залежить від організації та правової форми підприємства. При створенні господарської організації статутні фонди є основним (як правило, єдиним) джерелом фінансування. Його вартість оголошується компанією, і компанія може змінювати розмір свого законного капіталу в порядку, встановленому чинним законодавством та документами про склад. Легальний капітал організації визначає мінімальний розмір її майна, який може гарантувати інтереси кредиторів.[12][13]

Додатковий капітал як джерело корпоративних коштів відображає збільшення вартості, крім оборотних активів, внаслідок переоцінки основних фондів та інших матеріальних активів з терміном корисного використання понад 12 місяців. Він також може включати суму, на яку фактична ціна розміщення акцій перевищує її номінальну вартість (випуск дохідної компанії).

Резервний капітал може бути створений на базі підприємства або в умовах, зазначених у документі про склад. Для державних акціонерних компаній та підприємств, що фінансуються з іноземних фондів, повинні бути встановлені резерви.

Чистий прибуток - кошти, що залишаються в компанії після сплати всіх обов'язкових платежів. Чистий інвестиційний дохід може бути накопичений у накопичувальних фондах або реінвестований у корпоративні активи як нерозподілений дохід.

Знос або амортизація - це процес перенесення вартості основних фондів на виробничі витрати протягом періоду нагляду. Амортизація використовується для погашення вартості придбання основних фондів, тому амортизаційні відрахування призначені для інвестування в заміщення основних фондів, що впали внаслідок

фізичної та моральної амортизації. Накопичена амортизація залежить від величини амортизаційного відрахування. Амортизаційні відрахування підприємства повинні використовуватися для залучення коштів для капітальних вкладень.

Позикові кошти - це юридичні та фізичні особи, метою яких є надання коштів для інвестування в строкові позики та погашення відсотків. Позикові кошти включають кошти, отримані від випуску облігацій, інших боргових зобов'язань та позик, отриманих від банків, інших фінансових установ, компаній та держави.

До залучених коштів належать постійно надані кошти, які можуть бути використані для виплати доходу власників цих фондів (у вигляді процентів, дивідендів). Сюди входять кошти на випуск акцій, додаткові внески до статутного капіталу (акцій), цільові державні фонди тощо.

Власні джерела включають усі внутрішні джерела та випуск акцій (зовнішні джерела), а решта джерел - позикові кошти. Співвідношення власних коштів та позикових коштів становить структуру інвестиційного фінансування, яка залежить від розвитку фінансового ринку, технічної складності та тривалості проекту, поточної практики реалізації проектів компанії, рівня фінансової стійкості корпорації.

Вибір джерел фінансування інвестицій повинен бути зосереджений на оптимізації їх структури. Слід враховувати плюси і мінуси кожної групи джерел фінансування.

При виборі джерела інвестиційних ресурсів слід враховувати такі фактори:

1. Відомчі характеристики виробничої діяльності компанії, що визначають структуру активів компанії та ліквідність. Тому, як правило, компанії з високою часткою необоротних активів мають низький кредитний рейтинг, змушені звернути увагу на власні ресурси.

2. Масштаб підприємства. Чим менша компанія, тим більше вам слід зосередитися на своїх ресурсах, і навпаки.

3. Вартість капіталу, залученого з різних джерел. Як правило, вартість позикового капіталу зазвичай нижча за вартість власного капіталу. Однак для деяких джерел позикових інвестиційних ресурсів вартість може сильно коливатися, залежно від кредитоспроможності компанії, форми кредитної гарантії тощо.

4. Вільно вибирайте джерело коштів. Не всі джерела можуть використовуватися компаніями однаково. Наприклад, лише деякі з найважливіших компаній можуть отримати бюджетні інвестиції та цільові пільгові державні позики.

Одним із вирішальних факторів, який доводить, що фінансова забезпеченість інвестицій компанії є обґрунтованою, є масштаб проекту. Тому невеликий проект не буде суттєво впливати на структуру капіталу компанії та її ризики, він може залучати кошти із звичайних джерел. Основні інвестиційні проекти, пов'язані з активами компанії, можуть суттєво коригувати структуру капіталу компанії та загальні ризики, тому при виборі фінансових гарантій потрібні більш пильна увага та спеціальні методи.

Отже, вітчизняні компанії мають достатні альтернативні можливості розраховуватися з собою та генерувати інвестиційні ресурси у суміжних сферах кредитного ринку, однак стрімкі зміни в інвестиційному середовищі вимагають від компаній пошуку та впровадження принципово нових механізмів фінансування.

2 ПРОБЛЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ

2.1 Проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України

За сучасних обставин обмежені інвестиційні ресурси не лише заважають формуванню української ринкової економіки, а й перешкоджають розвитку підприємств, оскільки інвестиції та їх ефективне використання складають матеріальну основу сучасного виробництва та створюють певний ступінь для розширеного відтворення та розвитку стану підприємства.

В сучасних умовах Україна стикається з об'єктивною необхідністю посилення інвестиційного процесу: структурований та якісний дизайн виробництва та створення ринкової інфраструктури майже повністю досягаються за рахунок інвестицій. Чим більша їх кількість, тим вища інвестиційна ефективність, швидший процес відтворення та активніша трансформація ринку. З іншого боку, недостатні інвестиції призведуть до падіння конкурентоспроможності національної економіки, падіння основного капіталу, падіння виробництва та збільшення собівартості продукції, що в свою чергу посилить проблему інвестиційних ресурсів і призведе до зменшення інвестиційної діяльності.

З огляду на це, інвестиційний процес вимагає постійних поглиблених досліджень, головним чином щодо раціональності інвестиційних стратегій, вибору ефективних форм та напрямків інвестування та пошуку шляхів посилення інвестиційної діяльності в умовах конкурентоспроможної економіки.

У структурі фінансового потенціалу інвестиційної діяльності рекомендується виділяти такі елементи - витрати, що використовуються для формування національного та місцевих бюджетів, чистий прибуток компанії, збереження населення; фінансові ресурси для інвестиційного напрямку банківської системи та небанківських фінансових установ, портфельні і прямі іноземні інвестиції, зовнішні фінансові ресурси інвестиційного спрямування (такі як інвестиційні кредити).

Згідно з дослідженням журналу "Foreign Policy", був опублікований Індекс глобалізації. І традиційні показники (експорт, квоти ВВП, частки, вплив іноземних інвестицій на ВВП) забезпечують комплексний метод оцінки різних параметрів

відкритості. В індексі глобалізації економічний індекс, політичний індекс та індекс соціальної глобалізації розглядаються та розраховуються окремо.[20]

Згідно з Індексом глобалізації 2020 року, Україна посідає 44-те місце із 203 країн (для порівняння - 46 місце із 208 у 2010 році). Лідерами є Швейцарія та Нідерланди (таблиця 2.1).

Таблиця 2.1 - Індекс глобалізації і його складових у 2020 р. (місце деяких країн у загальному рейтингу)

Країна	Загальний індекс глобалізації	Індекс економічної глобалізації	Індекс соціальної глобалізації	Індекс політичної глобалізації
Швейцарія	1	7	4	8
Нідерланди	2	2	25	6
Бельгія	3	3	19	5
Німеччина	6	24	14	2
Канада	15	46	6	16
Естонія	20	10	31	60
Сполучені Штати	25	59	21	15
Польща	33	40	69	23
Україна	44	66	88	32
Росія	49	115	96	13
Туреччина	58	114	112	12
Молдова	67	71	86	73
Білорусь	72	81	105	73
Казахстан	83	119	95	87
Узбекистан	132	101	149	147
Монако	150	119	1	181

Складено автором на основі [20]

Приблизно однакові значення індексів, розглянуті протягом останніх кількох років, дають нам підстави говорити про високий ступінь залучення української економіки до міжнародної економіки та підтверджують її відкритість.

При розгляді індексу глобалізації у розрізі основних його елементів, то за рівнем політичної складової у 2020 р. Україна посіла 32, економічної – 66 місце, однак за індексом соціальної глобалізації – лише 88 місце. Це підтверджує наявність гострих проблем власне соціального характеру та, головне,

несприятливість інвестиційного клімату. Розглянуті фактори обов'язково потрібно враховувати при аналізі фінансування інвестиціями в державу.

Слід також пам'ятати, що процес, характер, інтенсивність та ефективність управління інвестиціями значною мірою залежать від інвестиційного середовища країни.

Складові інвестиційного середовища можна розглядати як об'єктивну спроможність країни (інвестиційний потенціал) та умови інвесторів (інвестиційний ризик).

Інвестиційна привабливість України базується на:

- має високий природний ресурсний потенціал;
- має культурні кровні зв'язки з іншими європейськими та північноамериканськими країнами;
- високий рівень освіти та доцільність професійної підготовки;
- великий споживчий ринок, наздоганяючий ринок високорозвинених країн;
- низькій вартості робочої сили.

Однак із привабливим інвестиційним середовищем сьогодні в Україні існує багато проблем, що заважають залученню інвестиційних ресурсів:

- відсутність стійких стратегій економічного та політичного розвитку;
- обмежені державні підприємства, які постраждали від приватизації, і потенційні інвестори зацікавлені в них;
- незахищеність усіх економічних суб'єктів щодо рівності відносин, включаючи іноземних інвесторів, економічні права та свободу ведення фінансово-господарської діяльності;
- складність податкової системи та величезний податковий тягар;
- відсутність надійної історії інвестицій.

Розширення впливу ринкових механізмів в українській економіці, поглиблення процесу інтеграції та вихід на світовий ринок змусили вітчизняних виробників утримувати конкурентну позицію. У сучасних економічних умовах це потребує посилення інноваційної та інвестиційної діяльності. Використовуйте це як основний спосіб підвищити ефективність своєї конкуренції.

Проблема полягає в тому, що в більшості випадків сукупність різних факторів в Україні, таких як поточний дефіцит бюджету, нерозвиненість чи

невідповідність сучасним умовам ведення бізнесу корпоративним позикам та недостатнє використання ринкових механізмів, заважає розвитку інновацій в різних секторах України. Завдяки цій тенденції конкурентні позиції вітчизняних підприємств (виробників різних товарів та послуг) послаблюються, і їх частка на міжнародному ринку відповідно зменшується.

Основною проблемою фінансування інноваційної та інвестиційної діяльності в Україні є недосконалість функцій наступних сучасних інструментів:

- 1) банківські позики;
- 2) страхові послуги;
- 3) фінансування ризиків;
- 4) взяття участі у інвестиційних фондах тощо.

В умовах інфляції, спричиненої фінансовою кризою та банкрутством багатьох компаній, комерційні банки не надають позики більше трьох місяців, чого недостатньо для реалізації більшості інноваційних та інвестиційних проектів.

Через недостатньо розвинений страховий ринок в Україні лише дуже мала кількість компаній користується послугами страхових компаній і сумнівається в надійності та обґрунтованості добровільного страхування, такого як страхування кредитів, страхування інвестицій або страхування фінансових ризиків. Хоча ці інструменти повинні захищати інноваційну та інвестиційну діяльність підприємств на всіх етапах реалізації проекту, вони не можуть покрити всіх ризиків, з якими стикаються підприємства в сучасних умовах.

У більшості розвинених країн світу венчурний капітал використовується для фінансування корпоративної інноваційної та інвестиційної діяльності, в Україні цей механізм все ще перебуває на ранніх стадіях впровадження і навіть недостатньо правової бази.

Економічна система пристосовується до вимог посилення інноваційного процесу. Венчурний капітал передбачає придбання інвесторами акцій через ордери, варранти або конвертовані цінні папери для участі в участі в капіталі компаній венчурного капіталу.

Суть ризикового фінансування полягає у участі венчурних капіталістів у капіталі компаній, що беруть участь в інноваційних проектах, та наданні безповоротних довгострокових безвідсоткових, незабезпечених або заставних фондів. У той же час пріоритет фінансування ризиків для інноваційної

інвестиційної діяльності забезпечується єдиною метою корпоративних інвесторів та власників бізнесу, тобто ефективно реалізовувати інноваційні проекти та відповідно отримувати очікувані високі прибутки. [1]

Крім того, інвестиційні фонди активно працюють на міжнародному фінансовому ринку, а їх капітал є одним із найбільш широко використовуваних джерел фінансування корпоративних інновацій та розвитку інвестицій у світі.

Тому, беручи до уваги світовий досвід успішних компаній, що займаються інноваційною діяльністю, щоб забезпечити стимулювання інноваційної та інвестиційної діяльності, ми наголошуємо на необхідності зробити наступні кроки:

На рівні підприємства:

Вдосконалити механізм стратегічного планування діяльності та формувати фінансові та інвестиційні стратегії;

Сформувати концепцію управління інноваціями на підприємстві та розвиток інвестицій;

Щоб поліпшити інвестиційне середовище в Україні потрібно:

- обмежити можливість державного втручання в економічний процес;
- спрощення бізнес-процесів;
- звернути увагу на вирішення проблем державного боргу;
- забезпечити захист прав інтелектуальної власності;
- прозорість банківської системи повинна бути покращена, щоб запобігти банкрутству банків;
- спрощення податкової системи для забезпечення розвитку конкуренції.

Загалом Україна досягла значного прогресу у залученні іноземних інвестицій, але слід зазначити, що іноземний капітал не поспішає розвивати інвестиційний ринок України. Існує багато перешкод, які заважають інвесторам збільшувати інвестиції в нашу країну, а саме: політична та правова нестабільність, корупція та низька ефективність влади, недостатній захист прав інвесторів, непрозорі та неетичні умови ведення бізнесу тощо.

Однак Україна може подолати ці труднощі. Факти засвідчили, що сьогодні Україна має добре розвинене правове інвестиційне поле. Українське законодавство передбачає необхідні гарантії для інвесторів. На території України національна

система інвестиційної діяльності застосовується до іноземних інвесторів, тобто забезпечує рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами.[5]

2.2 Ринок спільного інвестування як потужний важіль акумуляції інвестиційних ресурсів

Держава має активно шукати шляхи подолання проблем фінансування інвестиційної діяльності. Потужним інструментом цього напрямку може стати розвиток ринку спільного інвестування, що за досвідом розвинених країн потужно акумулює інвестиційні ресурси.

Проаналізуємо поточний стан цього ринку.

Дослідивши дані Української асоціації інвестиційного бізнесу [28] протягом 2011 р. – 2-го кварталу 2020 р., слід зауважити, що відбулося зростання кількості діючих інститутів спільного інвестування з 1123 до 1397, тобто на 24,4%, що становить 274 ІСІ. Також, слід зауважити, що з 2011 до 2013 року відбувалося збільшення кількості інститутів спільного інвестування, період 2014 – 2016 рр. характеризується зменшенням кількості інститутів спільного інвестування, тобто це роки спаду інвестиційної діяльності в Україні. Період 2017 р. – 2-го кварталу 2020 р. можна охарактеризувати приростом інститутів спільного інвестування в країні, станом на 2-ий квартал 2020 року зареєстровано – 1397 інститутів спільного інвестування (рис. 2.1).

Розглянувши динаміку активів інститутів спільного інвестування в Україні (рис. 2.2), можна побачити, що протягом 2011 – 2020 років вартість активів інститутів спільного інвестування збільшилася (з 126789,6 млн. грн. до 374777,7 млн. грн., тобто приріст становить 195,59%). З рисунка видно, що 2016 рік характеризується невеликим зменшенням вартості активів ІСІ.

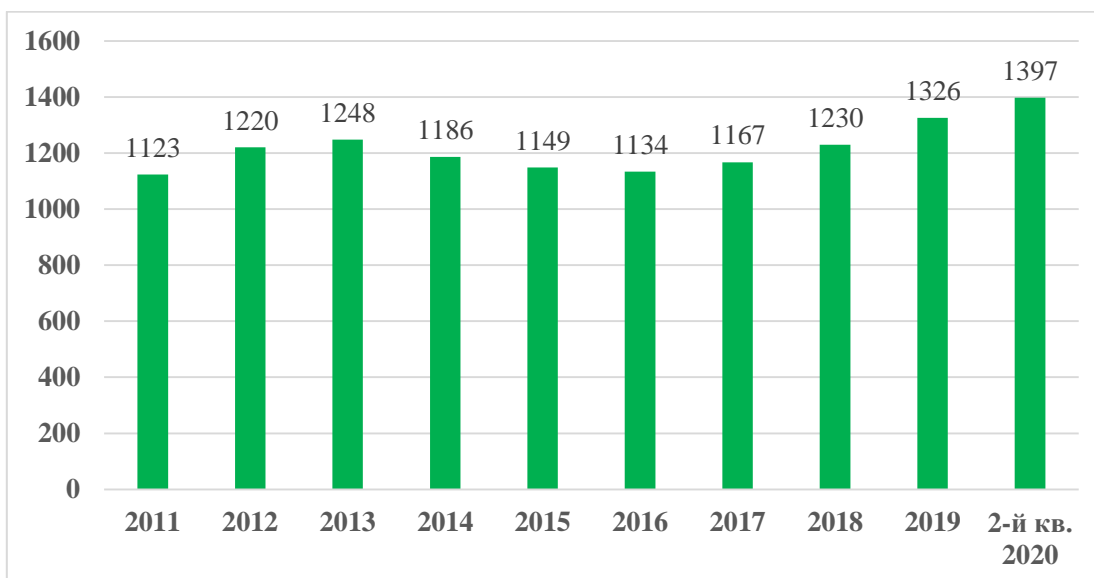


Рисунок 2.1 – Динаміка діючих інститутів спільного інвестування в Україні 2011 – 2-ий кв. 2020 рр. (сформовано автором на основі [28])

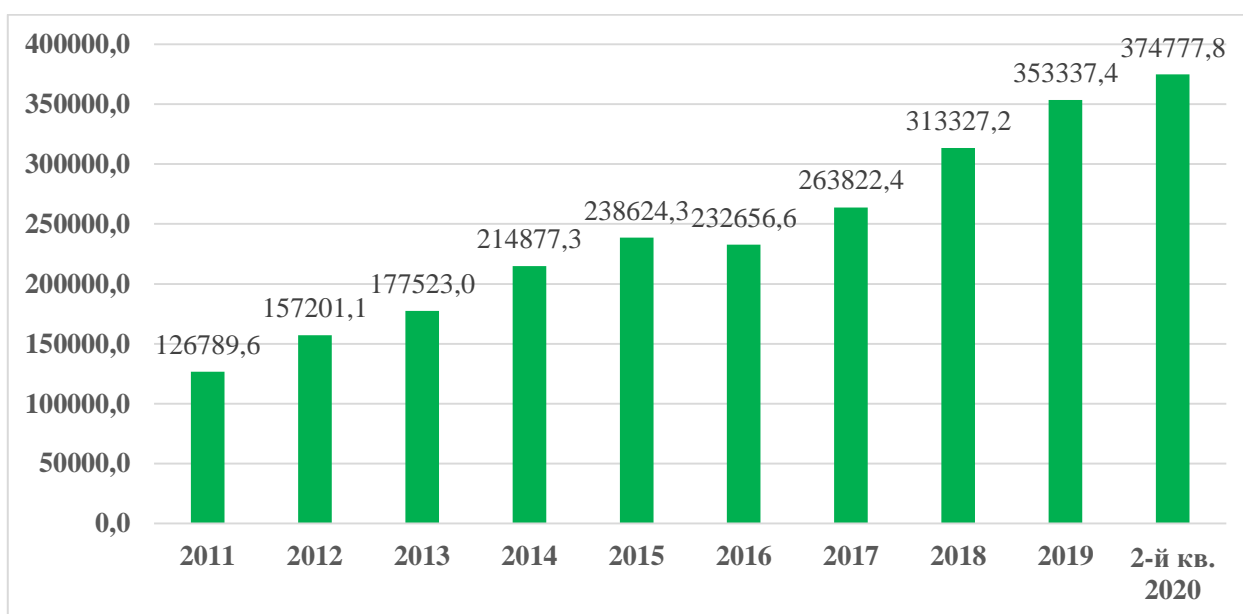


Рисунок 2.2 – Динаміка активів інститутів спільного інвестування в Україні 2011 – 2-ий кв. 2020 рр. (сформовано автором на основі [28])

Компанії з управління активами – це важливі учасники ринку спільного інвестування, динаміку яких подано на рисунку 2.3. Слід зауважити, що компанія з управління активами (КУА) – «це юридична особа, яка здійснює професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування (ІСІ) на

підставі ліцензії, яку видає Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, і не може поєднувати цю діяльність з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів. КУА здійснює управління активами ІСІ за винагороду. Діяльність КУА жорстко регулюється і обмежується законодавством та контролюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку» [28].

Динаміка діючих компаній з управління активами показує, що період 2011 р. – 2-го кварталу 2020 р. характеризується значним зменшенням кількості КУА з 341 ДО 297, тобто на 12,9%. За даними 2-го кварталу 2020 року впливає, що на одну компанію з управління активами в Україні припадає приблизно 4,7 інститути спільного інвестування.

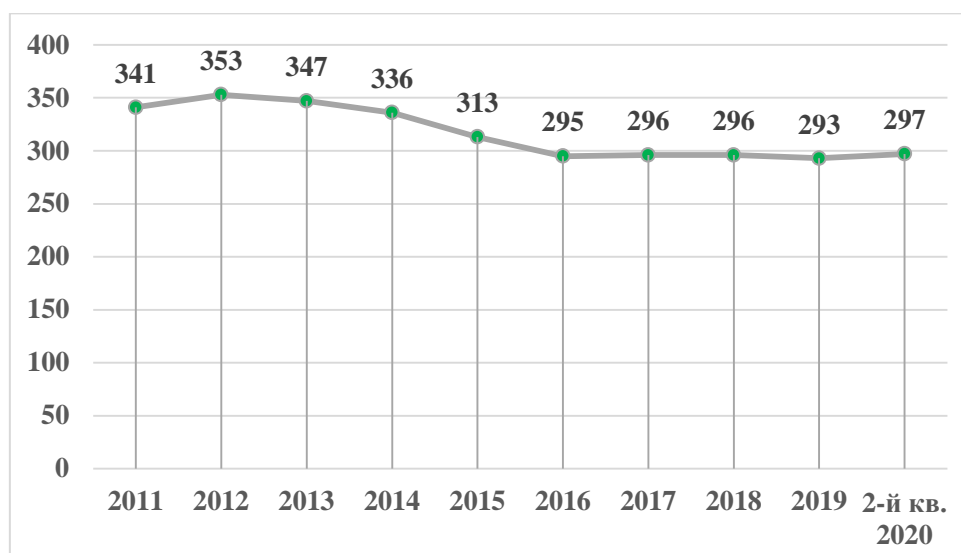


Рисунок 2.3 – Динаміка діючих компаній з управління активами в Україні 2011 – 2-ий кв. 2020 рр. (сформовано автором на основі [28])

З метою детального та ґрунтовного повного аналізу було досліджено динаміку діючих інститутів спільного інвестування в Україні за типами фондів з 2011 р. по 2-ий квартал 2020 р. (рис. 2.4). Отже, проаналізувавши дані, слід зазначити, що у 2-му кварталі 2020 р. функціонують ЗВ ПФ (закриті недиверсифіковані венчурні пайові ІСІ) – 743 ІСІ, ЗВ КІФ (закриті недиверсифіковані венчурні корпоративні ІСІ) – 534, ЗН КІФ (закриті недиверсифіковані невенчурні корпоративні ІСІ) – 45, ЗН ПФ (закриті недиверсифіковані невенчурні пайові ІСІ) – 26, ІД ПФ (інтервальні спеціалізовані

пайові ІСІ) – 17, ВД ПФФ (відкриті диверсифіковані пайові ІСІ) – 12. З рисунка видно, що найбільше серед інститутів спільного інвестування – закритих недиверсифікованих венчурних пайових ІСІ та закритих недиверсифікованих венчурних корпоративних ІСІ. Також слід зауважити, що перевага в інвестуванні надається саме венчурним пайовим ІСІ.

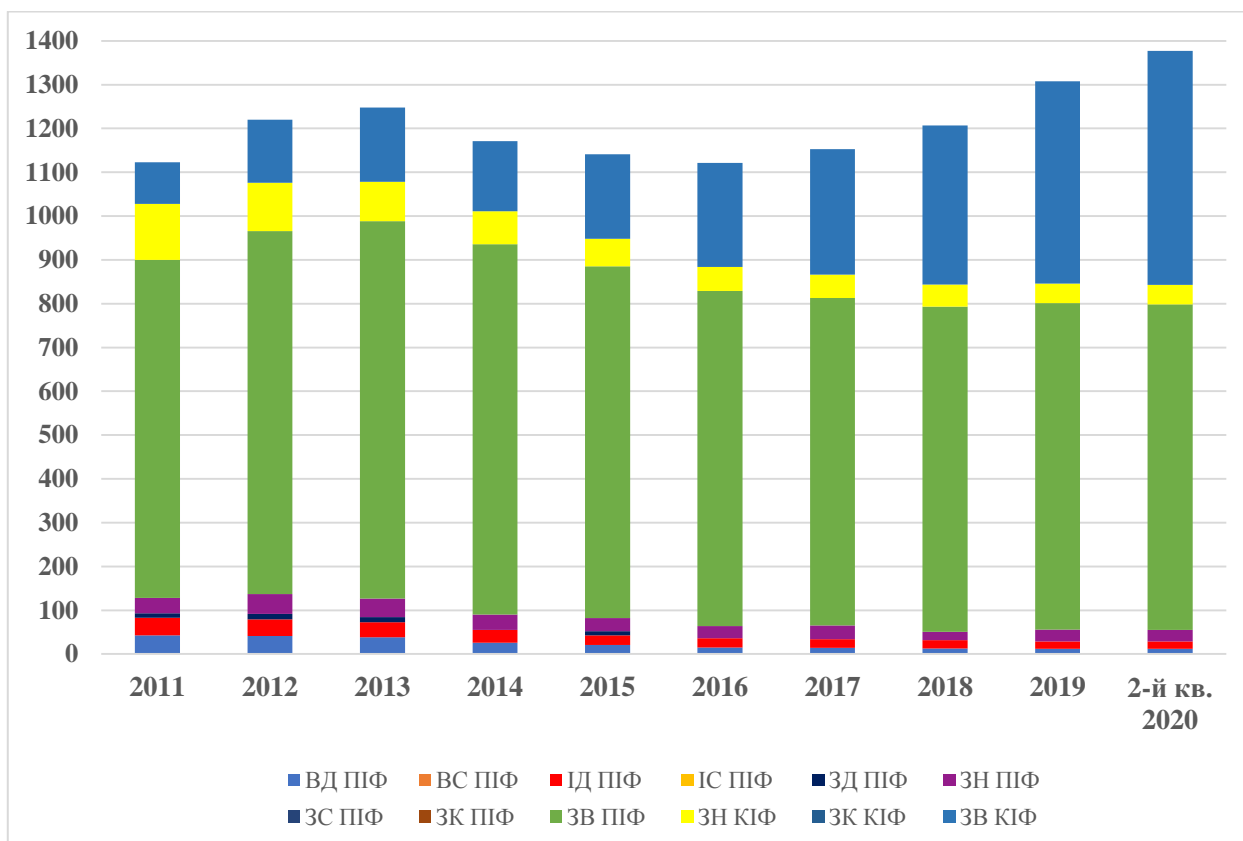


Рисунок 2.4 – Динаміка діючих інститутів спільного інвестування в Україні за типами фондів 2011 – 2-ий кв. 2020 рр. (сформовано автором на основі [28])

Проаналізувавши динаміку активів в управлінні КУА в Україні за типами фондів протягом досліджуваного періоду, можна зазначити, що вартість активів венчурних ІСІ зростає з 116901 млн. грн. до 358365 млн. грн., а закритих невенчурних ІСІ з 9471 млн. грн. до 16231 млн. грн.. Також слід зауважити, що в спільному інвестуванні надається перевага венчурним інвестиційним фондам.

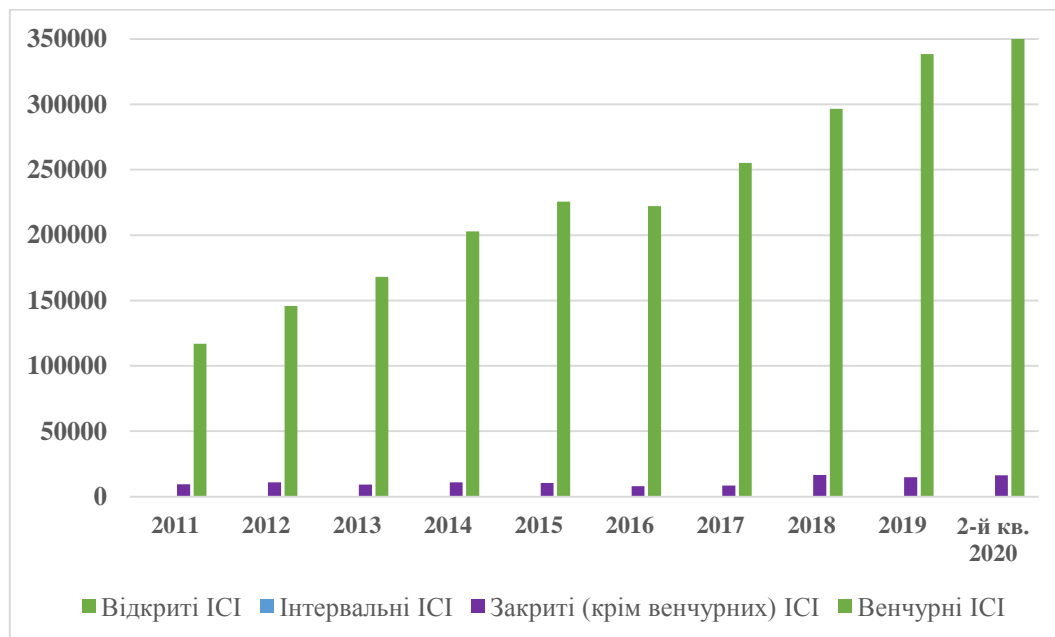


Рисунок 2.5 – Динаміка активів в управлінні КУА в Україні за типами фондів 2011 – 2-ий кв. 2020 рр. (сформовано автором на основі [28])

Отже, розвиток інститутів спільного інвестування за досліджуваний період можна охарактеризувати такими тенденціями: стрімким зростанням кількості інститутів спільного інвестування в Україні (з 1123 до 1397) та вартості активів інститутів спільного інвестування (з 126789,6 млн. грн. до 374777,7 млн. грн.), а також перевагою в інвестуванні в закриті недиверсифіковані венчурні пайові інвестиційні фонди.

Проблематика розвитку цього ринку, шляхи подолання виявлених проблем, можливості використання ринку як інструменту активізації фінансування відтворювальних процесів – все це є напрямком подальших наукових пошуків.

3 ПЕРСПЕКТИВИ ТА НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ФІНАНСУВАННЯ

3.1 Проблематика інвестиційного правового поля

Інвестування, в тому числі іноземне на території України регулюється законами України "Про інвестиційну діяльність", [10] "Про захист іноземних інвестицій в Україні" [11], "Про режим іноземного інвестування" [12], "Про зовнішньоекономічну діяльність" [13].

Українське законодавство надає широкі можливості іноземним інвесторам обирати цілі інвестування. Інвестиційний тип, інші учасники беруть участь у реалізації інвестиційних проектів. Широкий спектр можливостей для інвесторів включає конвертовані іноземні валюти, українську національну валюту для реінвестування, рухоме та нерухоме майно та відповідні майнові права, цінні папери та корпоративні права (виражені в конвертованих валютах), валютні вимоги та права, а також вимоги щодо виконання договірних зобов'язань. Банківські гарантії мають вартість конвертованої валюти, що підтверджено відповідно до законодавства країни чи регіону інвестора.

Форма іноземних інвесторів практично необмежена об'єктами інвестування. Інвестиції можуть здійснюватися у формі компаній-учасниць (компаній-засновників), придбання частки в існуючих компаніях, створення філій або інших незалежних підрозділів іноземних юридичних осіб, придбання нерухомості або рухомого майна, здійснення господарської діяльності на основі угод про розподіл продукції та приймати інші форми, не заборонені українським законодавством.

Надмірне податкове навантаження призвело до зростання тіньової економіки, що перешкоджає активізації інвестиційної діяльності в Україні. Більшість експертів вважають, що залучити тіньовий дохід домогосподарств до інвестиційного процесу практично неможливо лише шляхом розробки інструментів фондового ринку. Фінансування інвестицій через фондовий ринок обмежується низькою схильністю населення до заощаджень у формі цінних паперів.

Політична нестабільність, недосконале законодавство, нерозвиненість виробничої та соціальної інфраструктури, недостатня інформаційна підтримка та корупція - ще одна важлива причина, яка перешкоджає надходженню іноземного

та приватного капіталу в сферу інвестицій. Саме через корупцію та бюрократизм у світі склалися негативні думки щодо нашої країни. Додамо до цього ще й свою податкову систему.

Ось і маємо результат - Україна відома як група країн з найвищим інвестиційним ризиком. Поки що іноземні інвестори все ще не наважуються інвестувати в наші економічні потреби. Юридичні гарантії, великі компанії та інвестиційні компанії потребують державних гарантій та пільг. Однак механізм реалізації правових гарантій ще не сформований до кінця. Крім того, недостатньо судових засобів захисту для забезпечення законних прав інвесторів та вирішення суперечок.

Інвесторів особливо критикують за такі «особливості» національної судової системи: складність процедури апеляційного оскарження, формалізм та упередженість у процедурі; фактично неможливо притягнути до відповідальності шкоду, заподіяну суддею.

Обов'язковою умовою приватних інвестицій (іноземних та внутрішніх) є розробка безперервного та добре відомого набору норм і правил, щоб потенційні інвестори могли зрозуміти та передбачити, що ці правила будуть застосовуватися до їх діяльності. В Україні або в країні, де постійно проводяться державні реформи, правова система не є постійною.

3.2 Шляхи активізації інвестиційної діяльності

З огляду на вищевикладене, можна вважати, що аспекти безпеки встановлення фінансового потенціалу інвестиційної діяльності повинні базуватися на досягненні найкращих пропорцій її складових, уникаючи загрози великих дисбалансів та надмірної залежності від різних елементів у розвитку потенціалу. Безперечно, найвищий інвестиційний ризик становить фінансовий потенціал такої інвестиційної діяльності, як прямі іноземні інвестиції та інвестиції в цінні папери. Це пов'язано з посиленням дисбалансу в розвитку певних галузей, монополією та руйнуванням ринкової конкуренції, неможливістю зосередитись на її реінвестуванні та загрозою негативного соціального впливу. Щоб уникнути або мінімізувати цю загрозу, це слід доручити національним регуляторним заходам.

Огляд та аналіз українського інвестиційного законодавства показує, що

сьогодні в Україні результат інвестицій концептуально не визначається як об'єкт управління, а також не забезпечує методологічної основи для конструктивного управління інвестиційною діяльністю на основі результатів.

Недосконала інфраструктура є головною перешкодою для залучення та ефективного використання іноземних інвестицій. Недостатня кількість відповідних експертів, аудиторів та консультантів перешкоджає збільшенню надходження іноземного капіталу. Щоб виправити цю ситуацію, слід створити мережу спеціалізованих установ - як державні, так і недержавні установи навчатимуть таких експертів в Україні та готуватимуть відповідні інвестиційні проекти відповідно до міжнародних стандартів.

Крім того, сьогодні ми маємо багато інших недоліків: бюрократичні перешкоди, відсутність юридичного кредиту, страхування від ризиків, низький рівень ділових та професійних навичок, відсутність привабливих інвестиційних планів та проектів та жорсткі системи оподаткування. Психосоціальний характер залучення бізнесменів пов'язаний з відсутністю ринкового менталітету у вітчизняних бізнесменів, що виявляється в їх нездатності приймати відповідальні рішення та нездатності швидко орієнтуватися в постійно мінливих економічних умовах.

Відсутність добре розроблених методів комунікації, повних та надійних нормативних актів та ділової інформації заважає привабливості інвестицій.

Тому для стимулювання інвестицій та усунення негативних тенденцій в українській економіці рекомендується вжити певних заходів, заснованих на принципах, що стосуються стабільності основних законодавчих актів щодо умов іноземних інвестицій; диференціального ставлення до нагляду та методів нагляду та інших інтересах іноземних інвесторів з урахуванням обсягу та форми інвестицій, а також спрямованості економічного розвитку України; принципах надійності, доступності та ефективності організації та інформаційного забезпечення іноземних інвестицій.

Сучасний світовий економічний процес та виклики глобалізованої економіки вимагають від країн адекватного реагування на захист власних інтересів та збереження своєї ідентичності та економічного значення для решти світу. Подальше реформування вітчизняної економічної системи та побудова конкурентоспроможної ринкової економіки вимагають чіткого визначення

стратегій розвитку. Серед них формування фінансових можливостей (потенціалу) для забезпечення того, щоб інвестиційна діяльність країни займала чільне місце. В Україні, враховуючи високий ступінь відкритості вітчизняної економіки та необхідність забезпечення інвестиційної безпеки, запорукою успіху є максимізація переваг відкритості (включаючи додаткові ресурси з-за кордону) при збереженні рівня національної інвестиційної безпеки.

3.3 Напрямки вдосконалення функціонування ринку спільного інвестування

За результатами ґрунтовного аналізу діяльності інститутів спільного інвестування в Україні, можна зробити висновок, що основні показники діяльності інститутів спільного інвестування мають позитивні тенденції, проте інвестиційні фонди стикаються з низкою бар'єрів, які стоять на заваді ефективній діяльності та розвитку інститутів спільного інвестування. Дослідження публікацій [22; 23; 24; 25; 26, 27] показує, що до основних проблем можна віднести наступні:

1. Недостатній розвиток (загальна інституційна та функціональна нерозвиненість) фондового ринку, що виявляється в недостатності надійних фінансових інструментів, у які можуть інвестувати залучені кошти компанії з управління активами та низька ліквідність фондового ринку України, що в свою чергу ускладнює процес формування високоліквідні інвестиційні портфелі.

2. Недосконалість українського законодавства, що не дає можливості проривного розвитку ІСІ через суттєві ліміти та бар'єри на кількість та якість структурних елементів інвестиційного портфеля.

3. Відсутність або недостатність довіри у населення України до ІСІ, яка спричинена скандалами щодо обману клієнтів, а також незадовільний рівень інформованості та економічної культури населення про діяльність та переваги ІСІ, яка зумовлена недостатньою кількістю консалтингових та інформаційних центрів та платформ, що б надавали консультаційні послуги щодо розвитку фінансового ринку в цілому та фондового зокрема.

4. Відсутність розвиненої системи безготівкових розрахунків для населення, незадовільна надійність банківської системи України, що створює

об'єктивні труднощі для розвитку інфраструктури ринку інвестиційних фондів, які орієнтовані на потреби громадян.

5. Обмежена на внутрішньому ринку кількість надійних високорейтингових фінансових інструментів, в які можуть інвестувати залучені кошти компанії з управління активами. Наприклад, через низькі ліквідність та доходність (нижчу за рівень інфляції), державні облигації залишаються непривабливим інвестиційним інструментом.

6. Лабільність податкового законодавства та порівняно високе податкове навантаження щодо операцій з цінними паперами.

7. Відсутність законодавчих гарантій інвесторам, які могли б зменшити ризики вкладів та недостатність відповідної кількості спеціально підготовлених фахівців.

8. Рівень захисту прав інвесторів інвестиційних фондів, що не відповідає міжнародним стандартам, тощо.

Здійснивши аналіз основних бар'єрів розвитку та вдосконалення інститутів спільного інвестування, було розроблено заходи з метою подолання проблем, закріплення позитивних тенденцій та підвищення інвестиційного потенціалу ІСІ. На основі аналізу [21; 22; 23; 24; 25; 26, 27] було визначено, що до основних заходів слід віднести наступні:

1. Удосконалити та впорядкувати чинне українське законодавство щодо діяльності інвестиційних фондів з урахуванням досвіду країн з розвинутою ринковою економікою.

2. Забезпечити транспарентне та високоякісне регулювання фондового ринку через прийняття закріплених на законодавчому рівні стандартів у сфері спільного інвестування, які забезпечать еквівалентні можливості розвитку та діяльності усім учасникам ринку спільного інвестування.

3. Розробити та імплементувати високоефективну інформаційно-роз'яснювальну стратегію серед населення з ціллю популяризації діяльності інститутів спільного інвестування та компаній з управління активами, доведення можливостей та переваг спільного інвестування в Україні, а також провести заходи щодо підвищення загальної економіко-фінансової культури населення.

4. Запровадити пільгове оподаткування інвесторів, які вкладають кошти в ІСІ на тривалий термін, або зменшити ставку оподаткування інвестиційного доходу.
5. Запровадити та розробити методологію переходу від кількісної до якісної оцінки інвестиційних фондів.
6. Сприяти розвитку здорової конкуренції на ринках капіталу та всебічно підтримувати її зростання, а також забезпечити дієвість та надійність механізму захисту прав інвесторів та їх інтересів.
7. Розширити перелік фінансових інструментів для інвестування активів ІСІ.
8. Підвищити внутрішньо організаційні стандарти діяльності КУА, зокрема щодо ризик менеджменту та процесу прийняття інвестиційних рішень, сприяти запровадженню рейтингування КУА відповідними міжнародними та національними рейтинговими агенціями, також впровадити удосконалення стандартів розкриття інформації компаніями з управління активами.
9. Розв'язати проблему розробки загального механізму формування інвестиційного портфеля ІСІ відповідно до їх класифікаційних ознак.
10. Спростити надати максимального комфорту процедурі оформлення придбання цінних паперів ІСІ тощо.

Таким чином, є підстави на базі успішної емплементачії ефективних регуляторних державних заходів, подальшого вдосконалення чинного законодавства у сфері діяльності ІСІ тощо, очікувати, що інститути спільного інвестування зможуть стати потужним драйвером розвитку національної економіки, як на регіональному рівні, так і на місцевому через реалізацію ефективних механізмів накопичення фінансових ресурсів для забезпечення фінансування інвестиційного процесу [25].

ВИСНОВКИ

Характерною проблемою сьогодення в Україні є забезпечення стабільного економічного зростання. Слід зауважити, що інвестиційна сфера у будь-якій країні відіграє дуже важливу роль та суттєво впливає на тенденції економічного розвитку. Для всієї країни важливо використовувати кошти для інноваційного промислового виробництва. Для інвесторів найважливішим є отримання швидкого та стабільного прибутку, що, швидше за все, відбудеться в рамках вже здійсненої економічної діяльності.

В Україні в середньому третина іноземних інвестицій використовується в промисловості, але переважно для низькотехнологічних галузей (металургія, загальна хімія, харчова промисловість). Інша половина іноземних інвестицій використовується для фінансової діяльності. Хоча це важливо для будь-якої економічної діяльності, в довгостроковій перспективі це не може розглядатися як справжня основа добробуту країни.

Багато існуючих переваг України (чудове географічне розташування, сприятливий клімат, величезний внутрішній ринок, наявний науково-технічний потенціал тощо) та переваги, створені дерегуляцією та покращенням умов ведення бізнесу, все ще використовуються комерційними та адміністративними аспектами економіки. Тиск, корупція та висока економіка нівелюються. Рівень інвестицій, ризик, що призвів до відсутності довіри західних підприємців до України, а отже і менших інвестицій.

Отже, потрібно зробити більш ефективні кроки для вдосконалення нормативно-правової та організаційної бази для підвищення ефективності механізму забезпечення сприятливого інвестиційного середовища та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Необхідно також усунути адміністративні перешкоди за рахунок зниження рівня бюрократії, підвищення ефективності законодавства та прозорості регулювання бізнесу.

Для більш активного залучення інвесторів необхідно сформулювати та реалізувати державні / регіональні плани розвитку (включаючи плани, що враховують регіональні особливості) для забезпечення збалансованого розвитку країни.

Подальша ефективність іноземних інвестицій безпосередньо залежить від поліпшення інвестиційного та ділового середовища в Україні. Якщо забезпечена макроекономічна та політико-правова стабільність, політика сприяння інвестиціям ефективно відіграватиме певну роль. Намагаючись залучити інвестиції, пропонуючи спеціальні пільги, звільнення від оподаткування є помилковим. Україні потрібно вдосконалити нормативно-правову базу (усунути колізію законів), вдосконалити та забезпечити стабільність податкової, валютної та митної політики; максимально спростити процедури регулювання відносин між державою та підприємцями, щоб забезпечити умови для довгострокового фінансування інвестиційних проєктів стабільне.

Окрему увагу в роботі приділено проблематиці розвитку ринку спільного інвестування як дієвого механізму акумуляції ресурсів для інвестиційного розвитку.

Розглянуті аспекти функціонування інститутів спільного інвестування є основою для здійснення аналізу бар'єрів, які перешкоджають становленню розвитку та вдосконалення інститутів спільного інвестування.

Таким чином, є підстави на базі успішної емплементатії ефективних регуляторних державних заходів, подальшого вдосконалення чинного законодавства у сфері діяльності ІСІ тощо, очікувати, що інститути спільного інвестування зможуть стати потужним драйвером розвитку національної економіки, як на регіональному рівні, так і на місцевому через реалізацію ефективних механізмів накопичення фінансових ресурсів для забезпечення фінансування інвестиційного процесу.

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Бандура М. В. Проблеми та перспективи інвестиційного зростання економіки України (2013). Каталоги | Національна бібліотека України імені В. І. Вернадського. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=binf_2013_10_9 (дата звернення: 01.04.2021).
2. Ванькович Д. О., Демчишак Н. І., Кульчицький М. А. Проблеми фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в Україні. Актуальні питання теорії і практики фінансів. 2012. С. 39–43. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/18410/1/Ванькович%20Д..pdf> (дата звернення: 01.04.2021).
3. Васильєв О. С., Меживікіна М. А., Малівський А. В. Сміт Адам "Дослідження про природу і причини багатства народу". Google Books. URL: https://books.google.com.ua/books?hl=en&lr=&id=ic7HDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT3&dq=багатство+народів+адам+сміт&ots=kRtYtoZUoO&sig=SytIV7apdl-57n_WzAhyXQ_FBak&redir_esc=y#v=onepage&q=багатство%20народів%20адам%20сміт&f=false (дата звернення: 11.03.2021).
4. Диха М. В., Лабунець В. О., Лабунець О. О. Стан та перспективи залучення іноземних інвестицій в Україну. Хмельницький національний університет. 2019. С. 1–4. URL: <http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/5399/1/Диха-16-3.PDF> (дата звернення: 01.04.2021).
5. Колупаєв Ю. Б., Залюбовська С. С., Мельничук І. О. Проблема залучення інвестиційних ресурсів в економіку України. 2018. 29 берез. С. 1–4. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2018/8.pdf (дата звернення: 01.04.2021).
6. Лаврук В. В. Венчурне інвестування іноваційної діяльності. 2012. С. 224–235.
7. Луців Б. Л. Інвестування : підручник. 2-ге вид. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 544 с.
8. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні. Київ, 2008. 31 с. URL: <http://library.nuft.edu.ua/ebook/file/08.%2004.%2001%20Peresada%20AA.pdf> (дата звернення: 01.04.2021).
9. Поштар М. С., Пронькіна І. В., Мовчун С. В. Проблеми і перспективи інвестицій в АПК України. Роль молоді у розвитку АПК України. 2018. С. 154–155. URL:

https://nubip.edu.ua/sites/default/files/u282/materialy_konferencii_20180426.pdf#page=154 (дата звернення: 01.04.2021).

10. Про захист іноземних інвестицій на Україні : Закон України від 10.09.1991 р. № 1540а-ХІІ : станом на 5 жовт. 1991 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1540a-12> (дата звернення: 01.04.2021).
11. Про зовнішньоекономічну діяльність : Закон України від 16.04.1991 р. № 959-ХІІ : станом на 15 серп. 2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12> (дата звернення: 01.04.2021).
12. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ : станом на 13 лют. 2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення: 01.04.2021).
13. Про інноваційну діяльність : Закон України від 04.07.2002 р. № 40-ІV : станом на 5 груд. 2012 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15> (дата звернення: 01.04.2021).
14. Про режим іноземного інвестування : Закон України від 19.03.1996 р. № 93/96-ВР : станом на 13 лют. 2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр> (дата звернення: 01.04.2021).
15. П'ясецька-Устич С. В. Корупція і тіньова економіка в системі соціально-економічних відносин. Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. 14 квіт. С. 1–6. URL: <http://www.global-national.in.ua/archive/10-2016/9.pdf> (дата звернення: 01.04.2021).
16. Резнікова В. В. Правове регулювання спільної господарської діяльності в Україні : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Київ, 2006. 19 с.
17. Руденко О. А. Особливості державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні. Наукові публікації викладачів (ФЕУ). 2014. Т. 1, № 63. С. 31–37. URL: <http://er.chdtu.edu.ua/handle/ChSTU/155> (дата звернення: 01.04.2021).
18. Соціально-економічний розвиток України. Державна служба статистики. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/infografika/2021/soc_ek_r_Ukr/soc_ek_r_Ukr_01_21.pdf (дата звернення: 01.04.2021).
19. Теоретико-методичні аспекти здійснення інвестиційної діяльності в сучасних економічних умовах. Інвестиції: практика та досвід. 2020. № 18. С. 83–87. URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=5174&i=14> (дата звернення: 01.04.2021).
20. KOF globalisation index. Startseite – KOF Konjunkturforschungsstelle | ETH Zürich. URL: <https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html> (date of access: 01.04.2021).

21. Змієнко М. О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, проблеми та перспективи. URL: <https://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/4693/1/28.pdf> (дата звернення: 02.04.2021).
22. Криниця С. О. Розвиток інститутів спільного інвестування як потенційного інструменту стимулювання економічного розвитку. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Проблеми інтеграції України у світовий фінансовий простір*. 2013. № 1. URL: [http://ird.gov.ua/sep/sep20131\(99\)/sep20131\(99\)_052_KrynytsyaSO.pdf](http://ird.gov.ua/sep/sep20131(99)/sep20131(99)_052_KrynytsyaSO.pdf) (дата звернення: 05.04.2021).
23. Андрейчикова А. М. Переваги та недоліки інститутів спільного інвестування як механізму залучення інвестицій з точки зору приватного інвестора. *Вісник Запорізького національного університету*. 2013. С. 133–140.
24. Даніленкова І. М. Проблеми розвитку та функціонування інститутів спільного інвестування в Україні. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3222> (дата звернення: 05.04.2021).
25. Журнал Інвестиції: практика та досвід науково-фахове видання України з питань економіки та державного управління. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/6_2011/27.pdf (дата звернення: 05.04.2021).
26. Кубах Т. Г. Особливості розвитку інститутів спільного інвестування в Україні. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/54514/7/Kubakh_investment_funds.pdf (дата звернення: 05.04.2021).
27. Біловус Т. В. Особливості діяльності інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів. МНУ ім. В.О.Сухомлинського. URL: <http://mdu.edu.ua/wp-content/uploads/Economic-visnik-4-2015-7.pdf> (дата звернення: 05.04.2021).
28. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua> (дата звернення: 04.04.2021).
29. Harry G. Guimann. Institutional investment and the problem of equity financing. URL: <https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2518&context=lcp> (дата звернення: 05.05.2021).
30. Issues affecting investment funds. URL: <https://www.financierworldwide.com/issues-affecting-investment-funds#.YME566j7Q2w> (дата звернення: 18.05.2021).
31. Investment Finance and the Selection Problem. URL: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-25485-9_2 (дата звернення: 28.05.2021).
32. Investment Banking current and future challenges and changes. URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/za/Documents/financial->

[services/ZA Thought Leadership Investment Banking Repro.pdf](#) (дата звернення: 03.06.2021).