**ЗМІСТ**

ВСТУП

1 ПОНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

1.1 Економічна сутність інвестицій

1.2 Динаміка інвестування

1.3 Класифікація інвестицій

1.4 Сутність, мета і завдання інвестиційного менеджменту

1.5 Основні поняття інвестиційної діяльності

2 поняття ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

3 РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВНИМИ

ОРГАНАМИ

4 СТАДІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

5 ПОТРЕБА ЗМІНИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ В УКРАЇНІ

ВИСНОВОК

ЛІТЕРАТУРА

**ВСТУП**

Останнім часом в Україні багато уваги приділяється інвестиційним процесам, без яких неможливо досягти помітних успіхів в економічних питаннях.

Розпочата в Україні економічна реформа потребує пожвавлення господарського життя з метою забезпечення економічного зростання держа­ви. Досягти цього можна на основі фінансової стабілізації, структурної перебудови, приватизації, створення ринку капіталів. Особливо склад­ною є проблема відродження фінансового ринку як саморегульованої си­стеми переливання капіталів, системи довгострокових інвестицій.

Структурна криза української економіки, зумовлена її неефективніс­тю, може призвести до тривалого спаду і стагнації. Тому постає нагаль­на потреба маркетизації економіки з метою забезпечення економічного розвитку країни. Створення нової економічної системи, спроможної сти­мулювати економічне зростання за умови стабільних саморегульованих цін, є центральним завданням економічної реформи. Тому в основі будь-якої стратегії реформування повинна бути організація реального проце­су пожвавлення економіки та інвестицій.

Економічного піднесення та інвестиційної активності можна досягти тільки через створення діючого ринку капіталів і приватизацію частини ресурсів і капіталів. Завдання відродження ринку фінансових інвестицій і капіталів містить як коротко - та середньостроковий аспекти, що перед­бачають підвищення ефективності функціонування банківської системи, так і довгостроковий аспект, пов'язаний з вирішенням проблеми розвит­ку ринку акціонерних капіталів і державних цінних паперів.

У сучасних умовах в Україні почав розвиватися первинний ринок цін­них паперів. Емітентами цінних паперів є біржа, інвестиційні компанії і фонди, підприємства виробничого сектору. Розробка пакета відповідних нормативних документів прискорить акціонування підприємств, сприя­тиме різкому збільшенню пропозиції цінних паперів. Водночас підвищу­ватиметься й попит на цінні папери, що може зумовлюватись, наприклад, прагненням населення застрахувати власні заощадження від знецінюван­ня у зв'язку з інфляцією.

Процеси на фінансовому ринку як з погляду розвитку його окремих секторів і сегментів, так і з позицій розвитку діяльності інвестиційних інститутів є дуже динамічними. У цьому зв'язку велику роль відіграє дер­жава як гарант стабільності фінансового ринку. На основі використання закономірностей руху фінансового капіталу держава й учасники ринку цінних паперів підтримують приватний та організований ринок, сприя­ють підвищенню ефективності економіки й економічному зростанню за­галом.

Активне вторгнення підприємців на фінансовий ринок, активізація інвестиційної діяльності населення, погано обізнаного з об'єктивними закономірностями розвитку фінансового капіталу і ринку, за відсутності досвіду саморегуляції ринку можуть призвести як до великих втрат інди­відуальних нагромаджень і заощаджень, так і до кризи ринку загалом.

Підприємництво в ринковій економіці здійснюється в умовах ринку. Підприємець повинен уміти передбачати, розраховувати й оцінювати. Ризик багато в чому модифікує поняття інвестиційних і фінансових рішень у ринковій економіці. Формування і функціонування капіталу підприємства тісно пов'язані з фінансовим ринком. Одна з проблем, що постає перед підприємцем, полягає в тому, щоб сформувати оптимальну структуру капіталу підприємства в нових умовах.

**1 ПОНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ**

**1.1 Економічна сутність інвестицій**

Економічна діяльність суб'єктів господарювання значною мірою характеризується обсягами та формами інвестицій.

Термін "інвестиція" походить від лат. invest, що означає "вкладати". Нині інвестиції — це вкладання капіталу з метою подальшого його збіль­шення. Приріст капіталу в результаті його інвестування є компенсацією за ризик втрат від інфляції та неодержання процентів від банківських вкладень капіталу.

Джерелом приросту капіталу, основним мотивом інвестування є одер­жуваний прибуток. Обидва процеси — вкладання капіталу і одержання прибутку — відбуваються в певному поточному часі, а саме: можна по­ступово вкладати капітал, а потім одержати прибуток; паралельно вкла­дати капітал й одержувати прибуток; вкладати капітал з інтервалами, а через деякий час одержати прибуток. У першому випадку прибуток буде одержано одразу після завершення інвестування в повному обсязі; у дру­гому випадку прибуток можливий за умови повного завершення процесу інвестування; у третьому випадку між періодом інвестування та одержан­ням прибутку минає певний час, що залежить від форми інвестування та особливостей інвестиційного проекту.

У сучасній зарубіжній літературі термін "інвестування" часто трак­тується як придбання цінних паперів (акцій, облігацій). В Україні цей термін ідентифікується з терміном "капітальні вкладення". Інвестиції в цьому разі розглядаються як вкладання у відтворення основних фондів (споруд, обладнання, транспортних засобів). Водночас інвестиції можуть спрямовуватись на поповнення обігових коштів, придбання нематеріаль­них активів (патентів, ліцензій, ноу-хау).

Окремі автори, визначаючи термін "інвестиції", вважають, що останні існують тільки у грошовій формі. Але інвестування капіталу може здійс­нюватися також у будь-якій іншій майновій формі або у формі немайнових активів (досвіду роботи, пакетів програм, інших форм інтелектуаль­ної власності); сукупності технічних, технологічних, комерційних та інших знань; виробничого досвіду; права використання землі, води, ре­сурсів, споруд, а також інших майнових прав.

Розрізняють інвестиції валові та чисті.

**Валові інвестиції** — це загальний обсяг інвестування за певний пе­ріод, що спрямоване на нове будівництво, придбання засобів виробницт­ва та приріст товарно-матеріальних засобів.

**Чисті інвестиції** — це сума валових інвестицій без суми амортизацій­них відрахувань у певному періоді.

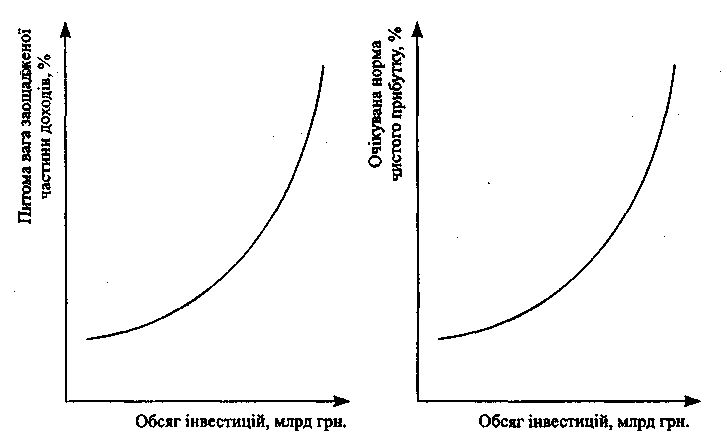
Динаміка чистих інвестицій характеризує економічний розвиток підприємства, галузі, держави. Якщо сума чистих інвестицій від'ємна, тобто обсяг валових інвестицій менший від суми амортизаційних відрахувань, це свідчить про зменшення обсягу випуску продукції. Якщо сума чистих інвестицій дорівнює нулю, це означає відсутність економічного зростан­ня, а якщо сума валових інвестицій перевищує суму амортизаційних від­рахувань, то це означає, що економіка розвивається.

**1.2 Динаміка інвестування**

Зі збільшенням обсягів чистих інвестицій збільшуються доходи. На обсяг інвестицій впливає багато факторів. Розглянемо основні з них. Обсяг інвестицій залежить від розподілу доходу на використання та заощадження.

В умовах низьких середньодушових доходів основна їх частина ви­трачається на споживання. Зі збільшенням доходів збільшується їх час­тина, спрямована на заощадження. Вона і є джерелом внутрішніх ін­вестиційних ресурсів. Залежність обсягу інвестицій від питомої ваги заощадженої частини доходів показана на рис. 1.1.

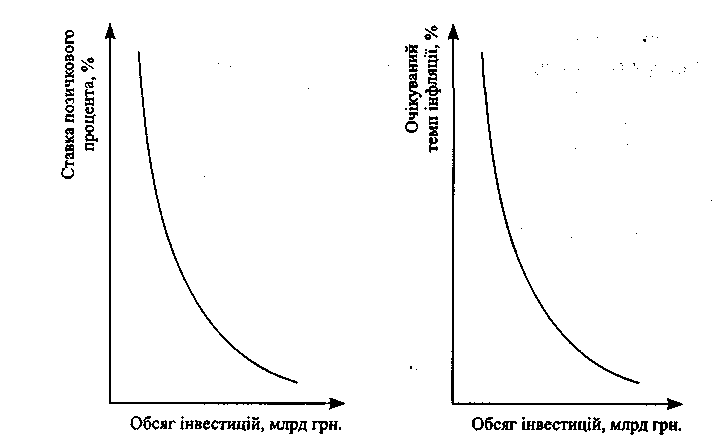
На обсяг інвестицій істотно впливає очікувана норма чистого прибут­ку. Як відомо, в умовах ринкової економіки прибуток є основним моти­вом інвестування. Зі збільшенням очікуваної норми чистого прибутку обсяг інвестицій збільшується (рис. 1.2).



|  |  |
| --- | --- |
| **Рис. 1.1 Залежність обсягу інвестицій від очікуваної норми**  **чистого прибутку** | **Рис. 1.2 Залежність обсягу інвестицій** **від питомої ваги заощадженої частини доходів** |

На обсяг інвестицій істотно впливає й ставка позичкового процента, оскільки у процесі інвестування використовується як власний, так і по­зичковий капітал. Якщо очікувана норма чистого прибутку перевищує ставку позичкового процента, то за інших рівних умов інвестування буде ефективним. Зі збільшенням ставки позичкового процента обсяг інвес­тицій зменшується, і навпаки (рис. 1.3).

Очікуваний темп інфляції також істотно впливає на обсяг інвестицій. Що вищий очікуваний темп інфляції, то швидше знецінюється очікува­ний прибуток після процесу інвестування (рис.1.4). Цей фактор має вирі­шальне значення в разі довгострокового інвестування.



|  |  |
| --- | --- |
| **Рис 1.3 Залежність**  **обсягу інвестицій від рівня**  **ставки позичкового**  **проценту** | **Рис. 1.4 Залежність обсягу інвестицій від очікуваного темпу інфляції** |

**1.3 Класифікація інвестицій**

Інвестиції класифікуються за певними ознаками.

**1. За об'єктами вкладання коштів (майна)** розрізняють інвестиції реальні та фінансові. Під реальними інвестиціями розуміють вкладання коштів (майна) у реальні активи — матеріальні та нематеріальні (іноді інвестиції в нематеріальні активи, що пов'язані з науково-технічним про­гресом, характеризують як інноваційні. Фінансові інвестиції— це вкла­дання коштів у фінансові інструменти (активи), серед яких превалюють цінні папери.

**2.** **За характером участі в інвестуванні** розрізняють інвестиції прямі та непрямі. Пряме інвестування здійснюють інвестори, які безпосеред­ньо добирають об'єкти інвестування та вкладають в них кошти (майно, активи). Як правило, інвестори добре обізнані з об'єктом інвестування і знають механізми інвестування. Непрямі інвестиції здійснюють інвес­тиційні чи фінансові посередники. Оскільки не всі інвестори мають не­обхідну кваліфікацію для ефективного добору об'єктів інвестування та управління інвестиціями, то певна їх частина купує цінні папери, які ви­пускають інвестиційні та фінансові посередники. Зібрані кошти посеред­ники вкладають у найефективніші, на їхній погляд, об'єкти інвестуван­ня, керують ними, а потім розподіляють одержаний прибуток між своїми клієнтами — інвесторами.

**3. За періодом інвестування** інвестиції поділяють на коротко - та довгострокові. Короткострокові інвестиції здійснюють на період до од­ного року. До них належать короткострокові депозитні вклади, придбан­ня короткострокових ощадних сертифікатів. Довгострокові інвестиції здійснюють на період понад рік. Великі інвестиційні компанії розподіля­ють їх на чотири види: до двох років; від двох до трьох років; від трьох до п'яти років; понад п'ять років.

**4.** **За формами власності інвесторів** розрізняють інвестиції приватні, державні, іноземні та спільні. Приватні інвестиції здійснюють фізичні особи, а також юридичні особи з приватним капіталом, державні — дер­жавні та місцеві органи влади, державні (казенні) підприємства з бюд­жетних і позабюджетних фондів, власних і позичковий коштів, іно­земні— фізичні та юридичні особи іноземних держав, спільні—суб'єкти певної держави та іноземних держав.

**5.** **За регіональною ознакою** розрізняють інвестиції в державі та поза її межами. Внутрішні інвестиції здійснюють в об'єкти інвестування в межах держави, а іноземні — поза її межами. До іноземних інвестицій належить також придбання різних фінансових інструментів інших дер­жав — акцій іноземних компаній, облігацій інших держав тощо.

Наведена класифікація інвестицій відображає їх найістотніші ознаки. У наукових джерелах зустрічаються також інші класифікації.

**1.4 Сутність, мета і завдання інвестиційного менеджменту**

Інвестиційний менеджмент — це процес управління всіма аспекта­ми інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва. Основна мета інвестиційного менеджменту — забезпечити найефективнішу реалізацію інвестиційної стратегії суб'єктів підприємницької діяльності. Для цього необхідно розв'язати такі основні завдання:

• забезпечити високий темп економічного розвитку суб'єктів під­приємництва шляхом здійснення ефективної інвестиційної діяль­ності, розширення її обсягів, а також шляхом галузевої, асортимент­ної та регіональної диверсифікації цієї діяльності;

• максимізувати прибуток від інвестиційної діяльності, оскільки одержання прибутку — основна мета суб'єктів підприємництва;

• мінімізувати інвестиційні ризики, бо за несприятливих умов вони можуть призвести до втрати не тільки прибутків, а й частини інвес­тиційного капіталу;

• забезпечити фінансову стабільність і платоспроможність суб'єктів підприємництва у процесі реалізації інвестиційних програм. Ос­кільки інвестиційна діяльність пов'язана із вкладанням значних фінансових ресурсів, як правило, на тривалий період, то це може призвести до зниження платоспроможності інвестора, несвоєчасної сплати поточних рахунків і платіжних зобов'язань перед контраген­тами, державним бюджетом тощо. Тому під час формування джерел фінансових ресурсів слід прогнозувати вплив інвестиційної діяль­ності на фінансову діяльність суб'єкта та його платоспроможність;

• визначити можливі варіанти прискорення реалізації інвестиційних програм. Останні необхідно реалізувати якнайшвидше, оскільки це сприятиме прискоренню економічного розвитку підприємств (орга­нізацій), швидкому формуванню грошових потоків у вигляді при­бутку від інвестицій та амортизаційних відрахувань, скороченню термінів використання кредитних ресурсів, зменшенню інвестицій­них ризиків, пов'язаних з несприятливими змінами кон'юнктури інвестиційного клімату.

Пріоритетним завданням є забезпечення високих темпів економічно­го розвитку підприємства за умови його достатньої фінансової стабіль­ності, а не максимізація прибутку, як вважають окремі автори публікацій на цю тему.

Розглянуті завдання визначають такі основні функції інвестиційного менеджменту:

• дослідження зовнішнього інвестиційного середовища та прогнозу­вання кон'юнктури інвестиційної діяльності;

• розробка стратегічних напрямів інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва;

• розробка стратегії формування інвестиційних ресурсів суб'єкта інвестиційної діяльності;

• пошук і оцінювання інвестиційної корисності реальних проектів і вибір з них найефективніших;

• оцінювання інвестиційних якостей фінансових інструментів і вибір з них найефективніших;

• формування та оцінювання інвестиційного портфеля за критеріями доходності, ризику та ліквідності;

• поточне планування та оперативне управління реалізацією окремих програм і проектів;

• організація моніторингу інвестиційних програм і проектів;

• підготовка рішень про своєчасну відмову від неефективних про­ектів (продаж окремих фінансових інструментів).

**1.5 Основні поняття інвестиційної діяльності**

Поточний стан економіки визначається діяльністю господарюючих суб'єктів, майбутній — обсягами інвестицій у виробництво.

У процесі виготовлення продукції та надання послуг зношуються ос­новні фонди підприємств: будівлі, споруди, машини, обладнання. Для їх відновлення нагромаджується амортизаційний фонд. Обсяг амортизацій­них фондів підприємств, нарахований за певний період часу, визначає об­сяг коштів, необхідних для простого відновлення зношених основних фондів. Основні фонди підприємств відновлюються у процесі інвести­ційної діяльності. Якщо обсяг інвестицій дорівнює обсягу амортизацій­ного фонду, відбувається просте відновлення.

Розподіл валового внутрішнього продукту (ВВП) на фонд споживан­ня та фонд нагромадження є важливою макроекономічною пропорцією національної економіки. Від того, яку частину ВВП країна витрачає на створення матеріально-технічної та фінансової бази нових виробництв товарів та послуг, залежать майбутні обсяги ВВП та відповідно добробут населення. Реалізація фонду нагромадження — важливий напрям інвес­тиційної діяльності.

Закон України "Про інвестиційну діяльність" визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності, внаслідок чого створюєть­ся прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Такими цінностя­ми можуть бути:

• кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери; рухоме та нерухоме майно (будівлі, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);

• майнові права, що випливають з авторських прав, досвіду та ін­телектуальних цінностей;

• права користування землею, водою, природними ресурсами;

• сукупність технічних та економічних знань у формі документації, навичок, виробничого досвіду, необхідних для організації вироб­ництва товарів та послуг, але не запатентованих (ноу-хау).

Існує багато визначень інвестиційної діяльності. Загалом можна вва­жати, що інвестиційна діяльність— це комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінан­совій або іншій майновій формі) з метою отримати прибуток.

Інвестор — це суб'єкт інвестиційної діяльності, який приймає рішен­ня та вкладає власні, позичені й залучені кошти в об'єкти інвестування.

Суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути державні органи влади, фізичні та юридичні особи України та інших держав.

Об'єктом інвестиційної діяльності є майно в різних формах, на яке витрачено інвестиції та яке використовується для отримання прибутку: основні та оборотні кошти, цінні папери, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, майнові права.

Комплекс підприємств і установ, продукція чи послуги яких сприяють реалізації інвестиційної діяльності, становить інвестиційний комплекс країни. До нього належать:

• підприємства будівельної індустрії, промисловості будівельних ма­теріалів, машинобудування;

• проектні організації та установи;

• фінансові посередники — інвестиційні банки, компанії, фонди;

• органи державного управління, що регулюють функціонування суб'єктів інвестиційної діяльності;

• інфраструктура фондового ринку.

Як зазначалося, національний дохід країни поділяється на фонд спо­живання та фонд нагромадження. Останній є узагальненим річним об­сягом капіталовкладень усіх підприємств. Частка його може становити 20-30 % національного доходу. Останніми роками в Україні на частку державних коштів припадає лише п'ята частка капітальних вкладень, і можливе подальше її зниження.

За формами відтворення прямі інвестиції (капітальні вкладення) поді­ляють на такі види:

• у нове будівництво — створення нових підприємств (виробництв) на нових місцях за новими проектами;

• на розширення виробництва — уведення в дію нових основних фондів, подібних до діючих, для екстенсивного збільшення обсягів виробництва на діючих об'єктах;

• на реконструкцію — обладнання діючих виробництв новою техно­логією та технікою за новими комплексними проектами;

• на технічне переустаткування — підвищення технічного рівня ви­робництва за рахунок заміни старого обладнання на нове, продук­тивніше.

За складом і характером витрат прямих інвестицій можна визначити їх технологічну структуру:

• будівельні роботи;

• монтажні роботи;

• машини та обладнання;

• проектні роботи.

Період типової реалізації інвестицій поділяють на частини:

• підготовку (проектні роботи, організація фінансування, погоджен­ня, планування та матеріально-технічне забезпечення початку ро­біт);

• реалізацію — створення нового матеріального об'єкта;

• експлуатацію нового виробництва, отримання прибутку, забезпе­чення окупності інвестицій, подальшу роботу об'єкта.

**2 поняття ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ**

Розвиток економіки держави залежить від ефективності реалізації інвестицій. Особливо це стосується капітальних вкладень в основні фон­ди і виробничі потужності.

Дослідження інвестиційного процесу, виявлення резервів його скоро­чення та розробка науково обґрунтованих рекомендацій щодо їх практич­ного використання базуються на комплексному вивченні цього процесу як єдиної економічної системи з властивою їй сукупністю ознак скла­дових елементів. Ця важлива методологічна передумова дає можливість активізувати структуру інвестиційного процесу і створити економічний механізм його реалізації.

Надзвичайно актуальною проблемою сучасного етапу розвитку економіки є інтенсифікація капітального будівництва та скорочення на цій ос­нові загального часу створення й модернізації основних фондів народ­ного господарства. У дослідженнях різних аспектів зазначеної проблеми зустрічається термін "інвестиційний процес". Застосування цього термі­ну в контексті формування механізму реалізації капітальних вкладень і ефективності створення основних фондів дає змогу підкреслити комп­лексний, системний підхід до нарощування й оновлення виробничого потенціалу народного господарства. В інвестиційному процесі об'єд­нується діяльність багатьох учасників розширеного відтворення, які пра­цюють над створенням основних фондів для випуску продукції та задо­волення суспільних потреб.

**3 РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВНИМИ ОРГАНАМИ**

Чинні закони повинні визначати загальні, правові, економічні та со­ціальні умови інвестиційної діяльності для забезпечення рівного захис­ту прав, інтересів і майна її суб'єктів (незалежно від форм власності) та ефективного функціонування народного господарства в умовах ринкової економіки.

Основи законодавства поширюються на велике коло інвестицій, охоп­люючи всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності, у результаті якої утво­рюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Велике практичне значення мають права інвесторів, умови державно­го регулювання інвестиційної діяльності, гарантії прав і захист інвести­цій. Відтепер інвестор самостійно визначає обсяги, напрями й ефектив­ність здійснюваних інвестицій і на свій розсуд залучає на договірній основі громадян і юридичних осіб, які потрібні йому для реалізації інвес­тицій. З цією метою організовують конкурси й торги.

Інвестор повинен подати до фінансових органів декларацію про обся­ги та джерела здійснюваних ним інвестицій, одержати необхідний дозвіл і погодження відповідних органів влади та спеціальних служб, висновки експертизи інвестиційних проектів щодо дотримання в них санітарно-гігієнічних та екологічних вимог.

Ринкові відносини в інвестиційній діяльності насамперед стосуються її джерел. Інвестиційна діяльність може здійснюватися за рахунок влас­них фінансових ресурсів інвестора (прибутку, амортизаційних відраху­вань, грошових заощаджень, заощаджень громадян і юридичних осіб), позичених фінансових коштів інвесторів (облігаційних позик, банківсь­ких та бюджетних кредитів), залучених фінансових коштів інвестора (коштів, отриманих від продажу акцій, пайових та інших внесків грома­дян і юридичних осіб), а також бюджетних інвестиційних асигнувань.

З метою реалізації економічної, науково-технічної та соціальної по­літики країни здійснюється державне регулювання інвестиційної діяль­ності. Воно визначається планами й програмами розвитку народного гос­подарства, бюджетам та передбаченими в них обсягами державного фінансування. При цьому створюються пільгові умови інвесторам, які здійснюють інвестиції у найважливіші (для задоволення суспільних потреб) напрямки, і насамперед у соціальну сферу, технічне вдоскона­лення виробництва, впровадження відкриттів і винаходів.

Державне регулювання інвестиційної діяльності охоплює регулюван­ня умов останньої, а також пряме управління державними інвестиціями за допомогою системи податків з диференціацією об'єктів і суб'єктів оподаткування, податкових ставок і пільг. Для регулювання інвестицій­ного попиту може вводитися диференційований податок на інвестиції; здійснюватись спеціальна амортизаційна політика, у тому числі з приско­реною амортизацією основних фондів. При цьому пільги щодо аморти­зації можуть встановлюватися диференційовано для окремих галузей і сфер економіки, елементів основних фондів, видів устаткування шля­хом надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв; здійснення кредитної політики; впровадження державних норм і стан­дартів, антимонопольних заходів; приватизації державної власності, включаючи незавершене будівництво; здійснення політики ціноутворен­ня; створення певних умов користування землею та іншими природними ресурсами; експортування інвестиційних проектів.

Державними інвестиціями безпосередньо управляють державні орга­ни. Таке управління охоплює планування, визначення умов і здійснення конкретних заходів щодо інвестування коштів бюджету і позабюджетних фондів, а також інших коштів, залучених на добровільних засадах.

Законодавче закріплено, що вартість продукції (робіт, послуг) у про­цесі інвестиційної діяльності визначається за договірними цінами, у тому числі за результатами проведених конкурсів (торгів).

Велике значення, особливо в умовах різноманітності форм власності, мають гарантії прав і захист інвестицій. В основі законодавства про ін­вестиційну діяльність держава повинна гарантувати стабільність прав суб'єктів цієї діяльності. У разі прийняття державними органами актів щодо прав інвесторів і учасників інвестиційної діяльності завдані їм збитки (у тому числі неодержанні доходи) відшкодовуватимуться цими органами за рішенням суду чи арбітражу.

Державні органи та їх посадові особи не мають права втручатись у ро­боту суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності. Інвестиції не можуть бути націоналізовані, реквізовані; до них також не можуть бути застосовані заходи, рівні за наслідками.

Проте зазначимо, що майже в кожному пункті проголошених гарантій прав і захисту інвестицій застережуться, що вони (ці гарантії) можуть бути порушені державою в межах її компетенції або шляхом прийняття обмежувальних законодавчих актів. Надійність, упевненість і стійкі га­рантії — важливі умови ефективного інвестування, основа стабільності розвитку не тільки економіки, а й суспільства в цілому.

**4 СТАДІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ**

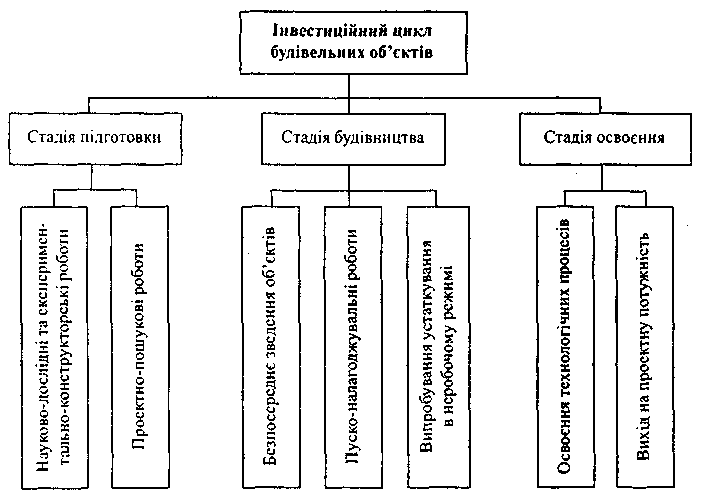
Для чіткого встановлення мети та вибору довгострокових орієнтирів велике значення має питання про стадії інвестиційного процесу. Єдності поглядів з цього питання не досягнуто. Наприклад, під інвестиційним процесом об'єктів будівництва розуміється процес створення основних фондів і виробничих потужностей — від розробки їх техніко-економічних параметрів до повного досягнення проектних показників. У такому розумінні інвестиційний процес складається з трьох послідовних стадій: науково-проектної підготовки, будівництва і освоєння проектних потуж­ностей. Кожна з них передбачає кілька етапів.

Так, після прийняття рішення про необхідність спорудження під­приємства чи якогось іншого об'єкта як виробничого, так і невиробни­чого призначення, починається стадія підготовки інвестиційного проце­су, вихідним пунктом якої є можливі капітальні вкладення. Підготовка будівництва ведеться в таких основних напрямках, як дослідження та розробка технічних та технологічних параметрів і рішень, виконання проектно-пошукових робіт і розробка проекту як майбутньої моделі об'єкта, підготовка робочих кадрів, матеріально-технічна підготовка запланованого будівництва. На стадії наукових досліджень і проектно-пошу­кових робіт с найбільші резерви для підвищення ефективності не тільки інвестиційної діяльності, а й усього процесу розширеного відтворення.

До стадії будівництва входить інженерна підготовка будівельного виробництва, безпосередньо спорудження об'єкта, передпусковий і пуско­вий періоди. Завершує інвестиційний процес об'єктів будівництва стадія освоєння їх проектних потужностей.

Дуже важливою за значенням і впливом на якість та ефективність кінцевих результатів є стадія підготовки інвестиційного процесу, яка, проте, недостатньо висвітлена в наукових джерелах, особливе в Україні.

Інвестиційні процеси цикл проходять через одні й ті самі стадії та ета­пи. Проте на відміну від інвестиційного процесу як безперервного про­цесу реалізації капітальних вкладень, що відображає суть розширеного відтворення основних фондів, інвестиційний цикл — це індивідуальний обіг капітальних вкладень (рис. 4.1). Він є органічною клітинкою про­цесу розширеного відтворення основних фондів, і ця обставина най­повніше характеризує економічну, організаційну й технологічну єдність інвестиційного циклу в будівництві. Динаміку інвестиційних процесів слід розглядати в різних аспектах — часовому, просторовому, матеріаль­ному та вартісному. Кожний з цих аспектів розкриває певні особливості інвестиційного процесу, але спільними для всіх є послідовний рух вартості й кругообіг капіталу, створення нової споживної вартості внас­лідок об'єднання та перетворення продуктів кожної стадії інвестиційно­го процесу. Так, результати науково-дослідних і експериментально-кон­структорських робіт поєднуються з архітектурними, технологічними, конструкторськими та іншими проектними рішеннями і втілюються у проектно-кошторисній документації.



**Рис. 4.1 Стадії інвестиційного циклу будівельних об'єктів**

У свою чергу на стадії будівництва проект за участю будівельної техні­ки, конструкцій, матеріалів і виробів перетворюється на готовий об'єкт, яким, пройшовши стадію освоєння, випускає потрібну народному госпо­дарству й населенню продукцію або задовольняє суспільні чи особисті потреби. При цьому результат лише однієї стадії сам по собі немож­ливий без використання результатів інших стадій (проект без наукових розробок, зведення об'єкта без проекту, освоєння без спорудження), або не має споживної вартості. Цей аргумент також підтверджує єдність усіх стадій інвестиційного процесу.

Складною, але нагальною проблемою для народногосподарської прак­тики є забезпечення єдності матеріальної й вартісної сторін інвестицій­ного процесу. Від розв'язання цієї проблеми значною мірою залежить загальний стан економіки, оскільки вона безпосередньо пов'язана з ін­фляцією.

Завдяки комплексному характеру інвестиційний процес впливає не тільки на розвиток галузей народного господарства та промисловості, а й на регіональну економіку. Своєчасна та збалансована його реалізація в територіально-галузевому плані має стабілізуючий і стимулюючий вплив на розвиток і розміщення продуктивних сил країни. І навпаки, над­то розтягнута в часі, розпорошена територіальне і через це безсистемна реалізація інвестиційного процесу створює диспропорції в органічно взаємопов'язаному господарському комплексі.

Процес розширеного відтворення тісно пов'язаний із безперервним розширенням, оновленням і якісним поліпшенням матеріального вироб­ництва, розподілом і споживанням вироблених продуктів. Цей процес об'єктивно необхідний, його дія поширюється на всі напрями суспільно­го життя. Основним напрямом розширеного відтворення та прискорення інвестиційних процесів є інтенсифікація. Досягти підвищення ефектив­ності виробництва можна лише в умовах розширеного відтворення ін­тенсивного типу. Відтворення інтенсивного типу разом із підвищенням ефективності виробництва спрямоване також на поліпшення регулюван­ня кругообігу основних фондів і скорочення тривалості використання виробничих ресурсів. При цьому важливо досягати максимального скоро­чення розриву в часі між розробкою нової техніки та її впровадженням у проекти підприємств, початком реалізації капітальних вкладень та вве­денням в експлуатацію основних фондів і виробничих потужностей, а також їх повним освоєнням. Інтенсифікація інвестиційних процесів по­в'язана зі скороченням часу між витрачанням ресурсів і одержанням ба­жаних результатів.

Періодична хвилеподібна зміна поколінь машин і устаткування, нау­ково-технічних напрямів, організаційно-економічних систем відображає загальну закономірність науково-технічного прогресу, неухильний розви­ток продуктивних сил і підвищення ефективності суспільного виробництва. Економічна наука пов'язує цей процес із такою багатоплановою ка­тегорією, як життєвий цикл, тобто період, що складається зі стадій ство­рення, освоєння, використання, модифікації, повторного використання та ліквідації, які безперервно змінюють одна одну. Це поняття охоплює ок­ремі продукти або цілі системи в динаміці з урахуванням витрат і прибутків, складу ресурсів, що витрачаються на різних стадіях процесу.

Наукове обґрунтування життєвого циклу будь-якого процесу має ве­лике значення щодо вибору найефективніших шляхів його реалізації. Сформувати механізм ефективної реалізації капітальних вкладень мож­на лише за наявності комплексного підходу до процесу створення й онов­лення основних фондів. Такий підхід становить сутність інвестиційного циклу. Найважливішою його рисою є тісний зв'язок з науково-технічним прогресом. Створювані внаслідок реалізації інвестиційного процесу основні фонди с носіями нової техніки й технології, які, у свою чергу, є каталізаторами нової хвилі науково-технічного прогресу. Тому інвести­ційний цикл досягає найвищої ефективності тоді, коли реалізація капітальних вкладень і створення основних фондів збігаються з періодом створення та впровадження нової техніки та технології. У цьому зв'язку перед економічною наукою стоїть надзвичайно важливе завдання — роз­робити й постійно підтримувати в узгодженні з мінливими умовами ме­ханізм автоматичної реалізації досягнень науково-технічного прогресу через інвестиційний процес. Основне навантаження при цьому припа­дає на стадію науково-дослідних, експериментально-конструкторських і проектно-пошукових робіт. На стадії науково-проектної підготовки по­трібен комплексний підхід, який забезпечить поєднання мети науково-технічного прогресу з інвестиційними цілями та суміщення в часі періо­ду створення основних фондів з розробкою нової техніки та технології. У плановому порядку цього досягти важко; мають працювати автома­тичні регулятори — власність, інтерес, прибуток, податок та ін.

Результати наукових розробок про життєві цикли виробів, машин, ок­ремих систем упроваджуються й використовуються в народногоспо­дарському плануванні та прогнозуванні. Проте майже не існує до­сліджень щодо синхронізації планування суспільного виробництва з циклами науково-технічного прогресу. Спільна праця всіх учасників інвестиційного процесу перерозподіляється у сферу з вищим інтелекту­альним потенціалом — науки та проектування. Посилення стадії підготовки інвестиційного циклу мас сприяти підвищенню науково-технічно­го рівня всього процесу розширеного відтворення.

**5 ПОТРЕБА ЗМІНИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ В УКРАЇНІ**

Увесь хід розвитку народного господарства України та його соціально-економічні результати вказують на об'єктивну потребу істотно змінити інвестиційну стратегію з метою досягнення її ефективності. Надмірне нарощування потенціалу затратних галузей і виробництв ототожнюва­лось з успіхами в економічному розвитку. Низький життєвий рівень лю­дей спростував примарну "правильність" цього напряму. Як показав світовий досвід, найефективніший розвиток комплексного потенціалу народного господарства забезпечує ресурсозберігаюча інвестиційна стратегія. Маються на увазі не тільки матеріально-технічні, трудові та фінансові ресурси, а й такий винятково важливий ресурс, як час. Виграш у часі дає багато переваг і відкриває великі можливості в умовах інтегро­ваного розвитку світової економіки.

Проте відомо, що навіть надзвичайно прискорений розвиток економі­ки втрачає будь-який сенс, якщо не орієнтується на досягнення великих соціальне значущих цілей. Ця методологічна передумова суспільного розвитку є критерієм інвестиційної стратегії, яка в окремі відносно не­тривалі періоди може відхилятися від виваженої лінії з об'єктивних об­ставин чи тактичних міркувань, а протягом історично значущих етапів повинна бути чітко цілеспрямованою. Саме такий період нині в Україні. Досить тривалий час доведеться перебудовувати економіку за об'єктив­ними законами, які нехтувались адміністративно-командною системою, надавати їй соціальної орієнтації, інтегруватися в європейську та світову економіку, ліквідовувати наслідки попереднього господарювання. Осно­вою цих процесів і запорукою їх успішного перебігу має стати ефектив­на інвестиційна політика.

Інвестиційний цикл відображає строк життя капіталовкладень, одним з основних джерел яких є фонд нагромадження, що створюється як част­ка національного доходу. Зі збільшенням фонду нагромадження відпо­відно зменшується фонд споживання, що прямо стосується інтересів людей, які створюють національний дохід.

Централізована планова система господарювання, що діяла в колиш­ньому СРСР, відкрила необмежені можливості для мобілізації всіх видів ресурсів з метою нагромадження й забезпечення високих темпів розвит­ку сфери матеріального виробництва, особливо галузей важкої промис­ловості. Проте перевага цієї системи виявилася не абсолютною, а лише в межах надуманих ідеологічних принципів, що призвело до значних матеріальних і соціальних втрат, тобто до незворотної втрати ресурсів, зниження життєвого рівня населення, утворення районів і зон екологіч­ного лиха.

Від початку індустріалізації України норма нагромадження досягла надмірно високого рівня, який був непосильним для економіки країни. З часом це разом з іншими причинами призвело до різкого зниження жит­тєвого рівня населення. Проте норма нагромадження відтоді практично завжди залишалася на досягнутому рівні (25-30 %).

Здавалося б, досягнуто великих успіхів. Порівняно з 1913 р. істотно збільшились обсяги виплавляння чавуну й сталі, вартість основних виробни­чих фондів та інші кількісні показники. Однак неухильно зменшувалася віддача від капітальних вкладень; це компенсувалося дедалі більшими обсягами нагромадження, що, у свою чергу, спричинялося до збільшен­ня капіталомісткості та зниження капіталовіддачі. Стримувалося зрос­тання особистого споживання, збільшувався розрив між грошовою й то­варною масами, зростали розміри прихованої інфляції, нехтувалися при­родні стимули розвитку виробництва й ефективності господарювання.

Надто великими були інвестиції в наднормативне незавершене будів­ництво, невстановлене устаткування, наднормативні запаси, а також у гігантські надзвичайно дорогі проекти типу Байкало-Амурської магіст­ралі, повороту сибірських річок. Капітальні вкладення спрямовувалися на розширене відтворення продукції, яка знову використовувалася для розширення виробництва в галузях важкої та видобувної промисловості. Усе це призвело до невиправданого перенапруження народного госпо­дарства. Тимчасові жертви у споживанні заради майбутнього раю надто затягайся й стали хронічними.

Крім того, капітальні вкладення різними каналами збиралися в союз­ному центрі й звідти розподілялися по союзних республіках. Це вкрай негативно впливало й на тих, у кого забирали "левову пайку", і на тих, хто отримував зароблене працею інших. З одного боку, зростало невдо­волення несправедливим розподілом коштів, а з іншого — розвивалося споживання і цілком нормально сприймалося будь-яке витрачання ма­теріальних ресурсів.

Вихідним принципом концепції ефективного інвестування має стати зменшення норми нагромадження та збільшення норми споживання у складі національного доходу, що дасть можливість соціальне пере­орієнтувати економіку й спрямувати її на забезпечення потреб населен­ня та неухильне підвищення його життєвого рівня.

Мають змінитися й акценти у пріоритетах інвестування. З його допо­могою треба змінити структуру економіки, зменшити питому вагу галу­зей важкої промисловості, які у великих обсягах споживають природні ресурси, погіршують екологічний стан, а їх продукція у переважній біль­шості вивозиться за межі країни. І навпаки, потрібно збільшувати питому вагу наукомістких галузей з екологічно чистими технологіями, перероб­них галузей сільського господарства, легкої та харчової промисловості.

Сама тільки структурна переорієнтація інвестицій дасть можливість безболісно зменшити частку фонду нагромадження у складі національ­ного доходу, перебороти застарілі диспропорції, збалансувати економіку, підвищити життєвий рівень населення. Важливо також налагодити ефек­тивний механізм інвестування науково-технічного прогресу, щоб змен­шити відставання країни від світового рівня.

Зменшення норми нагромадження може позитивно вплинути на роз­виток сфери матеріального виробництва й розв'язання багатьох соці­альних проблем. Але для цього треба модифікувати науково-дослідні, експериментально-конструкторські та проектно-пошукові роботи, які є основою підготовчого етапу інвестиційного циклу. У соціально-еко­номічній і виробничо-технічній ситуації, що характерна для нових умов розвитку народного господарства, частину коштів, які звільнятимуться внаслідок зменшення норми нагромадження, доцільно перерозподіляти на користь стадії підготовки інвестування. Ефективність такого рішен­ня підтверджує й світовий досвід. У найрозвиненіших країнах (США, Японії, Німеччині та ін.) на проектно-пошукові роботи витрачається 8-12 % загального обсягу капіталовкладень, у результаті чого за рахунок високої якісної підготовки на найновішій науково-технічній основі інве­стиційні процеси відбуваються ефективно, швидко та якісно.

**ВИСНОВОК**

Дбаючи про становлення цивілізованого ринку, конче потрібно досліджувати об'єктивні властивості фінансового капіталу, ринку інвес­тицій, розглядати їх стосовно практики розвитку фінансового ринку в Україні. При цьому насамперед треба проаналізувати процеси капіталонагромадження різних категорій зберігачів, виявити тенденції секторів ринку.

Особливу увагу розвитку інвестиційної діяльності слід приділити в період переходу до ринкових відносин, коли економіка у зв'язку з по­требою перепрофілювання більшості підприємств потребує великих інвестицій. Значний попит на інвестиції спричинюють також привати­заційні процеси. В умовах економічної кризи, яку переживає Україна, внутрішні інвестиційні можливості значно зменшились, що пов'язано насамперед зі зменшенням інвестиційних можливостей бюджету. Покла­даються надії на надходження зовнішніх інвестицій, але цей процес поки що гальмується складною податковою системою, великою часткою дер­жавного майна, повільними кроками приватизації, нестабільністю по­літичної системи та кримінальною ситуацією, що склалась у країні.

У період переходу до ринкової економіки суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути державні, кооперативні, акціонерні та інші установи, а також приватні особи, причому всі вони мають однакові права й соціально-економічні гарантії. Через таку розмаїтість їх діяльність вже неможливо регулювати адміністративними методами, треба якнайшвид­ше розробити й запровадити такий механізм інвестування, який зробив би цей процес ефективним.

Ефективність інвестиційної діяльності визначається рівнем розвитку капітального будівництва, інвестиційного та промислово-будівельного комплексів, що, у свою чергу, залежить від виробничого потенціалу їх матеріально-технічної бази, кваліфікації виконавців, науково-технічного рівня проектних рішень, стану організації та планування інвестиційного процесу, забезпечення його фінансовими ресурсами.

В Україні на сучасному етапі розвитку економіки необхідною умовою ефективності інвестиційної діяльності є відродження фінансово-кредит­ного та інвестиційного ринків. Економічного під­силення та активізації інвестиційної діяльності можна досягти тільки зі створенням ринку капіталів. Це завдання багатопланове й містить як коротко -, так і довгостроковий аспекти, пов'язані з вирішенням проблеми розвитку ринку акціонерних капіталів і державних цінних паперів. Ос­таннє досягається заохоченням надходжень та інвестицій, а також коштів від приватизації.

**ЛІТЕРАТУРА**

1. Бершеда Е. Р. Межотраслевые связи в инвестиционном процессе. — К.: Наук, думка, 1981. — 223 с.

2. Бизнес-план инвестиционного проекта / В. М. Попов, Л. П. Кураков, Г. В. Медведев и др. — М.: Финансы и статистика, 1997.

3. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент. — К.: МП "ИТЕМ", ЛТД "Юнай­тед Лондон Трейд Лимитед", 1995.

4. Бобков И. А. Регулирование воспроизводства инвестиций и основного капи­тала в рыночной экономике. — М.: НИИ управления, 1991. — 256 с.

5. Бочаров В. В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвести­ций. — М.: Финансы и статистика, 1993. — 243 с.

6. Бугаря Н. И., Гойко А. Ф., Рогожин П. С., Федоренко В. Г. Рынок, предприя­тия и предпринимательская деятельность в Украине. — К.: Укрархстрой-информ, 1993.—. 120с.

7. Булгачев С. Н., Речи М. Инвестиционная политика в капитальном строитель­стве на новом этапе. — М.: Стройиздат, 1989. — 334 с.

8. Бушуев С. Д., Гурии Э. А. Инвестиционные инструменты проектного менед­жмента. — К., 1998.

9. ГазибековД., Анеелиди М. Инвестиционная деятельность перед вхождением в рыночную экономику. — Ташкент: Изд-во ТИНХ, 1991. — 74 с.

10. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Исследование новейшей фазы в развитии капитализма. — М.: Изд-во соц.-экон. лит., 1959. — 491 с.

11. Голуб Л. Г., Хямаленс В. О. Как управлять инвестициями // Экономика стр-ва. — 1990. — № 12. —С. 14-22.

12. Грегори П. Рынок финансового капитала в США и проблемы финансирова­ния советских инвестиций // Экономика стр-ва. — 1990. —№ 12. — С. 23-24.

13. Демяненко Н. АПК Украины выйдет на фондовый рынок // Коммерсант Украины. — 1993. — № 13.—С. 11.

14. Дробязко А. Комментарий к текущей валютной ситуации // Коммерсант Украины. — 1993. —№ 11. —С. 6

15. Емельянов А. С., Беседин В. Ф.. Козуб В. М. Экономика инвестирования в научно-технический прогресс. — К.: Наук, думка, 1988. — 311 с.

16. Ермошенко II. Н. Экономика: Научно-технический прогресс, инвестицион­ная политика, управление. — К.: Наук, думка, 1990. — 184 с.

17. Зотов М. С. Совершенствование инвестиционного процесса // Вопр. экономики. — 1985. — № 4. —. С. 83-93.

18. Крупка Я. Д., Литвин Б. М. Вдосконалення методики обліку івестиційної діяльності та будівельного виробництва. — К.: Екон. думка, 1998.

19. Крупка Я. Д.. Литвин Б. М. Інвестиційний бізнес-план. — К., 1997.

20. Пиндайк Р., Рубинфельд Д. Микроэкономика: Сокр. пер. с англ. — М.: Эко­номика, Дело, 1992. — 510 с.

21. Тасиев А. М. Основы рыночной экономики. — М.: Изд-во МГУ, 1992. — 94 с.