

гає в тому, щоб виявляти відхилення на ранньому етапі, коли корективи не занадто складні і можна швидко, без особливих витрат виправити помилки, а також вчасно визначити роль зворотного зв'язку зі змінами, які мають місце. Це дуже важливо, тому що неможливо врахувати всі складнощі, які треба буде подолати на шляху до поставленої мети.

ІV. Висновки: З урахуванням вищезазначеного, зробимо такі висновки. Сутність контролю знаходить свій вияв у принципах як основних засадах його здійснення. Вони опосередковують різні властивості, аспекти волевиявлення суб'єктів, закономірності функціонування і розвитку. Метод і форма – це взаємопов'язані сторони процесу здійснення контрольної влади, але не тотожні йому, в них відображається чи трансформується відповідна сутність. У контролі як функції відображається матеріальний зміст здійснення контрольної влади, в її формі – специфіка зовнішнього виявлення цієї функції, а в методах її здійснення характеризується практичне здійснення цієї функції. Що ж до ревізії та аудиту адміністративної діяльності, то з огляду на специфіку їх сутності, технології проведення доцільним вважається відносити їх до методів контролю як самостійний вид діяльності. Це, у свою чергу, потребує відповідної класифікації форм, з огляду на їх розмаїття, що цілком може бути предметом подальших наукових досліджень, а особливо враховуючи те, що без ефективної системи контролю в системі державного управління неможлива побудова високорозвинутої, демократичної держави. Саме вона є однією із важливих складових, що дасть змогу забезпечити стабільність і динамічність розвитку системи державного управління, адекватної стану громадянського суспільства. А відтак, подаль-

шого розвитку набуватимуть сучасні методи контролю, удосконалюватимуться шляхи їх запровадження.

1. Лімська декларація керівних принципів контролю, прийнята ІХ Конгресом Міжнародної організації вищих контролюючих органів (INTOSAI). Міністерство фінансів України.

2. *Кирий С. Л.* Аудит адміністративної діяльності – синтез державного управління та фінансового аудиту / С. Л. Кирий // Державне будівництво [електронне наукове фахове видання Харківський регіональний інститут державного управління Національної академії державного управління при Президентові України]. – 2007. – № 1. – С. 85 – 95.

3. *Калюга Є. В.* Класифікація контролю та шляхи її вдосконалення / Фінансовий контроль. – 2002. – № 1. – С. 44-52.

4. *Нагайчук Т.* Аудит ефективності використання державних ресурсів // Актуальні проблеми державного управління: Зб. наук. пр. / За заг. ред. В. І. Лугового, В. М. Князева. – К.: Вид-во НАДУ, 2004. – Т. 2. – С. 198-200.

5. *Нижник Н., Машков О., Мосов С.* Контроль у сфері державного управління // Вісн. УАДУ. – 1998. – № 2. – С. 23-31.

6. *Пархомчук О., Рудницька Р.* Аудит адміністративної діяльності як шлях до здійснення успішного державного управління // Актуальні проблеми державного державного управління: Зб. наук. пр. – ДФ УАДУ, 2000. – Вип. 3 (3). – С. 156-164.

7. *Черепанова В.* Деякі підходи до аудиту адміністративної діяльності: методологічний аспект // Державне управління в Україні: реалії та перспективи: Зб. наук. пр. / За заг. ред. В. І. Лугового, В. М. Князева. – К.: Вид-во НАДУ, 2005. – С. 74-79.

The theoretical questions of control are considered in state administration. Going is analysed near understanding of concept audit of administrative activity as to the control method.

The sources of loan capital companies are investigated in this article. The current state and problems of their use are analyzed. The ways their solutions are proposed.

УДК 336.7

Криховецька З. М.

ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

У статті досліджено джерела позикового капіталу підприємств, проаналізовано стан та проблеми їх використання, а також запропоновано шляхи їх вирішення.

Ключові слова: позиковий капітал, банківський кредит, банк, фінансовий лізинг, інвести-

ційна діяльність, корпоративні облігації, позиковий процент.

І. Вступ. Досягнення стабільного соціально-економічного розвитку в Україні потребує активізації інвестиційної діяльності, нарощування інвестиційних ресурсів, послідовного збільшен-

ня частки капітальних вкладень у ВВП, поліпшення структури інвестиційних джерел та оптимізації напрямів їх вкладення.

В умовах обмеженого державного цільового фінансування, недостатності власних обігових коштів і низької прибутковості більшої частини підприємств України важливим альтернативним джерелом забезпечення інвестиційної діяльності може стати позиковий капітал, залучений як у товарній, так і грошовій формах.

Інвестиційний позиковий капітал залучається для здійснення витрат на будівництво, реконструкцію, розширення, технічне переозброєння і підтримку потужностей діючих підприємств, а також на придбання обладнання, транспортних засобів та інших об'єктів основних засобів виробничого і невиробничого призначення, що забезпечує просте і розширене відтворення основних засобів та об'єктів соціальної інфраструктури підприємства.

Дослідженню теоретико-правових засад та проблем забезпечення позиковим капіталом інвестиційної діяльності підприємств присвячені праці багатьох учених, зокрема таких, як Вожжов А., Дьомкіна А., Задоя А., Завгородня О., Луців Б., Мельник О., Пересада А., Майорова та інших.

II. Постановка завдання. Метою даного дослідження є оцінка стану забезпечення підприємств позиковим капіталом у сучасних умовах, визначення проблем у цій сфері та шляхів їх подолання.

III. Результати. За останні роки в національному господарстві спостерігаються глибока структурна деформація і значне відставання від

економіки розвинутих країн світу за продуктивністю виробництва та рівнем добробуту населення. Більшість підприємств залишаються технологічно відсталими, енергосиєними, мають слабку диверсифікацію продуктів і ринків. До 2008 року обсяг інвестицій в основний капітал щороку збільшувався. Під час кризи у 2008, 2009 та 2010 роках відбулося скорочення обсягів інвестицій у порівняних цінах на відповідно 2,6%, 41,5% та 0,6%, проте у 2011 році їх обсяги знову почали нарощуватися. Протягом 2011 року в економіці було освоєно 209,1 млрд. грн інвестицій в основний капітал, що на 22,4% більше, ніж у попередньому році.

Аналізуючи джерела інвестиційної діяльності підприємств, слід зазначити, що основним із них залишається власний капітал (54% у 2011 році). Частка коштів державного та місцевих бюджетів є малою і з кожним роком поступово зменшується. Ефективність використання капітальних видатків державного бюджету вкрай низька, що пов'язано з розпорошеністю бюджетних коштів, відсутністю єдиних засад формування та функціонування системи державних інвестицій і забезпечення їх цільового та ефективного використання. Частка кредитних ресурсів у загальному обсязі джерел інвестицій за 2011 рік становить 17,9%, що на 30,6% більше, ніж у попередньому році (табл. 1), проте цей потенціал використовується недостатньо.

Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування // <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Особливо важливе значення для економіки країни мають банки як постачальники інвестиційних ресурсів. Саме на банки припадає лево-

Таблиця 1

Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2009-2012 рр.

Вид джерела фінансування	Освоєно (використано) у % до загального обсягу			
	2009	2010	2011	2012 січень-червень
Усього: у тому числі за рахунок:	100,0	100,0	100,0	100,0
коштів державного бюджету	4,4	6,3	7,5	4,5
коштів місцевих бюджетів	2,7	2,9	2,9	1,9
власних коштів підприємств та установ	63,3	55,7	54,0	61,4
кредитів банків та інших позик	14,2	13,7	17,9	17,5
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	3,6	10,7	7,2	8,2
інших джерел фінансування	11,8	10,7	10,5	6,5

ва частка акумульованих вільних фінансових ресурсів суб'єктів господарювання і населення. І лише біля 7% загального обсягу активів фінансових установ припадає на небанківські фінансові установи. Акумулюючи підприємницький, державний і змішаний капітали, банки генерують значний обсяг ресурсів, спрямування якого на інвестиції не тільки сприятиме формуванню національних інвестиційних ринків, але й забезпечить впровадження сучасних технологій, поживають ринки продукції та послуг.

Характеризуючи структуру наданих банками кредитів за окремими напрямками, слід зазначити, що протягом 2011 року відбулося збільшення кредитів, наданих суб'єктам господарювання. Їх частка становила 71,8% за станом на 01.01.2012 року, залишки за ними становили 575,5 млрд. грн. і збільшилися за рік на 14,9%, у 2010 році – на 8,4%, що зумовлено поліпшенням фінансового стану суб'єктів господарювання.

Аналіз структури кредитів за їх цільовим використанням суб'єктами господарювання свідчить, що за останні роки банківська система України надавала перевагу короткостроковому кредитуванню поточної діяльності. Частка цих кредитів у загальному обсязі залишків за кредитами, наданими підприємствам, на 01.01.2012 становила 84,1% (табл. 2). У такому аспекті структура кредитного портфеля відображає орієнтацію банків на сфери економічної діяльності зі швидким оборотом капіталів і відповідно більшим доходом, що є адекватною реакцією на існуюче на ринку становище.

На особливу увагу заслуговує аналіз наданих банками кредитів суб'єктам господарювання за секторами економіки.

Як бачимо з табл. 3, за станом на кінець 2011 року лідируюче місце посідають кредити в торгівлю, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку (36,3%); переробну промисловість (21,6 %); операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям (15,9%). Серед галузей переробної промисловості найбільші обсяги кредитування отримали такі: виробництво харчових продуктів, напоїв; металургійне виробництво та хімічне виробництво. Питома вага кредитних вкладень у транспорт, сільське господарство, будівництво перебувала на низькому рівні. Недостатнє забезпечення позиками галузей, які потребують інвестицій на порівняно тривалі строки й діяльність яких має певною мірою сезонний характер, відображає ситуацію, що характеризується нестабільністю становища на фінансовому ринку, а отже, вищим рівнем ризиків, які супроводжують довгострокове інвестування.

Позика банку є тим додатковим важелем, який здатний скерувати діяльність підприємства у визначеному напрямку за певний період часу. Проте проведений нами аналіз стану банківського кредитування інвестиційної діяльності дав змогу виявити причини, що негативно впливають на можливість використання підприємством цього важеля.

По-перше, обсяг та сама можливість надання кредиту визначається потенційною здатністю

Таблиця 2

Кредити, надані суб'єктам господарювання, за цільовим спрямуванням і строками погашення (залишки коштів на кінець періоду, млн. грн.)

Період	Усього	Кредити в поточну діяльність				Кредити в інвестиційну діяльність				Частка кредитів у інвестиційну діяльність у загальному обсязі наданих кредитів
		усього	у тому числі за строками			усього	у тому числі за строками			
			до 1 року	від 1 року до 5 років	більше 5 років		до 1 року	від 1 року до 5 років	більше 5 років	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008	443 665	359 140	183 427	153 501	22 212	84525	6872	49746	27907	19,1
2009	462 215	373 759	191 185	158 248	24 325	88456	8138	48287	32031	19,1
2010	500 961	415 706	198 700	184 960	32 046	85255	9501	39153	36601	17,0
2011	575 545	484 243	242 876	181 671	59 696	91303	8422	42405	40474	15,9

Розраховано автором за даними Бюлетеня НБУ. 2012. № 2. – С. 152.

**Кредити, надані суб'єктам господарювання, за видами економічної діяльності
(залишки коштів за станом на кінець 2011 року)**

Види економічної діяльності	Сума, млн.грн.	% до загального обсягу кредитів
1	2	3
Усього	575 545	100
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	34 143	5,9
Добувна промисловість	11 483	1,9
Переробна промисловість,	124 314	21,6
У т.ч.: Виробництво харчових продуктів, напоїв	36 811	6,4
Хімічне виробництво	13 462	2,3
Виробництво гумових та пластмасових виробів	6 465	1,5
Металургійне виробництво	15 758	2,7
Виробництво електричних машин та устаткування	5 165	0,9
Виробництво автомобілів, причепів та напівпричепів	6 374	1,1
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	18 977	3,3
Будівництво	44 215	7,6
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	209 044	36,3
Діяльність транспорту та зв'язку	28 766	4,9
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	91 572	15,9

Розраховано автором за даними Бюлетеня НБУ. – 2012. № 2. - С. 154.

позичальника повернути борг на умовах кредитора. Фінансовий стан більшості підприємств є поганим, нестабільним, що зумовлює для банків великі ризики кредитування. За даними Державної служби статистики України, 35% вітчизняних підприємств мають збитки (табл. 4).

По-друге, причиною низьких обсягів кредитування інвестиційної діяльності є великі процентні ставки (табл. 5).

Якщо подивитися на динаміку відсоткових ставок за кредитами реальному сектору вітчизняної економіки, то можна побачити, що середні відсоткові ставки за кредитами для суб'єктів господарювання знизилися з дуже високих

у період кризи (22,3 % річних у 2009 році) до просто високих (15,4 % у 2011 році).

Підприємство повинно забезпечити таку віддачу своїм активам, щоб одержаного прибутку вистачило, принаймні, для оплати відсотків за кредит. У даному випадку рентабельність повинна складати не менше рівня процентної ставки.

Проте, як видно з табл. 6, рівень ціни кредиту перевищував на більшості виробництв середню норму прибутку, яка в Україні є дуже низькою, тому вони не в стані були скористатися даним джерелом фінансування.

На вартість кредитних ресурсів значною мірою впливали високі кредитні та інвестиційні

Таблиця 4

Збитковість підприємств за видами економічної діяльності з розподілом на великі, середні та малі підприємства у 2011 році

	Підприємства, які одержали збиток у % до загальної кількості підприємств
Усього	34,9
по великих підприємствах	30,1
по середніх підприємствах	32,7
по малих підприємствах	35,0

Джерело: дані Державної служби статистики України // <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Таблиця 5

Процентні ставки за кредитами, наданими у звітному періоді підприємствам на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості (середньозважені ставки в річному обчисленні, %) в гривнях

Рік	2007	2008	2009	2010	2011
Розмір ставки	15,2	18,6	22,3	17,3	15,4

Джерело: дані Бюлетеня НБУ.– 2012. – №2. – С. 184.

Таблиця 6

Рівень рентабельності операційної діяльності великих та середніх підприємств за видами економічної діяльності за 2011 рік

Рівень рентабельності (збитковості), %	2,0
У тому числі:	
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	2,9
Промисловість, в.т.ч.:	1,3
Добувна промисловість:	18,3
добування паливно-енергетичних корисних копалин	8,9
добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	34,0
Переробна промисловість:	-0,9
виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	3,7
легка промисловість	1,3
целюлозно-паперове виробництво; видавнича діяльність	3,3
хімічна та нафтохімічна промисловість	-9,8
металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	-5,3
машинобудування	8,3
Будівництво	-8,6
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	12,6

Джерело: дані Державної служби статистики України // <http://www.ukrstat.gov.ua/>

ризика для банківської системи, а також висока ціна залучених банками ресурсів. Як бачимо з табл. 7, вартість залучених ресурсів з 2010 року знижується, проте залишається на високому рівні.

По-друге, намагання спрямувати ресурси банківської системи на участь в інвестиціях стикається з проблемою розривів у грошових потоках, тобто невідповідності між строками повернення активів і пасивів. Це пов'язано з тим, що в структурі зобов'язань банків переважають кошти на вимогу та короткострокові зобов'язан-

ня. Клієнти банків, в основному, роблять внески на короткострокові депозити, плануючи мати в розпорядженні кошти для проведення поточних платежів, при цьому вони ніяк не розраховують брати на себе високий інвестиційний ризик і мають слабку довіру до банків. Якщо за рахунок короткострокових внесків банк прийме рішення провести довгострокове кредитування, то фактично він підвищує ризик ліквідності і в будь-який час може опинитися в ситуації нестачі коштів для виконання своїх короткотермінових зобов'язань. З метою підтримання ліквід-

**Процентні ставки за депозитами, залученими на рахунки нефінансових корпорацій
(суб'єктів господарювання) та домогосподарств,
за строками погашення (середньозважені в річному обчисленні)**

Період	Усього, %		в тому числі за строками			
			від 1 до 2 років, %		більше 2 років, %	
	за депозитами домогосподарств	за депозитами суб'єктів господарювання	за депозитами домогосподарств	за депозитами суб'єктів господарювання	за депозитами домогосподарств	за депозитами суб'єктів господарювання
2008	8,7	7,5	13,1	10,7	13,3	8,1
2009	12,8	11,5	15,9	12,2	14,1	12,1
2010	11,4	7,0	14,3	10,9	14,1	13,2
2011	9,1	5,8	11,8	7,4	12,9	9,0

Джерело: дані Бюлетеня НБУ.- 2012. – № 2 – С. 195, 199.

ності банківські установи здійснюють управління активами та пасивами шляхом чіткого збалансування складу та структури активів зі складом і структурою пасивів. Чим більшою є частка вкладів до запитання і короткострокових у залучених ресурсах банків, тим більше вони формують активи в безпосередньо ліквідній формі, що забезпечує поточні розрахунки. Що стосується інвестиційного портфеля, то він визначається часткою довгострокових депозитів.

Аналізуючи структуру депозитів, ми бачимо, що станом на кінець 2011 року частка коштів клієнтів терміном більше 1 року становить лише 33,1%, короткострокових – 31 %, на вимогу – 36%. Така структура диктує банкам необхідність орієнтуватися на короткотермінові кредити.

Значна частка довгострокових депозитів (44,2%) спостерігалась у 2008 році, проте у 2009 році під впливом фінансової кризи вона різко знизилась до 24 %.

По-третє, одним зі стримуючих чинників для підприємства скористатися банківським кредитом є високі вимоги до застави, вартість якої має бути щонайменше вдвічі більша за суму кредиту і збільшується в залежності від нижчого класу позичальника та інших факторів.

З огляду на вищезгадані проблеми, з метою активного використання підприємствами інвестиційного банківського кредитування слід забезпечити реалізацію таких заходів:

1) формування банками кількісно і якісно збалансованих ресурсів, які дозволять забезпечити кредитно-інвестиційну діяльність;

2) запровадження на державному рівні стимулювання для банків, які активно кредитують інвестиційні проекти; необхідно розробити й прийняти законопроект “Про стимулювання національних інвесторів”, який передбачав би надання статусу національних інвесторів банкам, що вкладають протягом тривалого часу в економіку більш як 5% кредитів усіх банків;

3) запровадження механізму повної або часткової бюджетної компенсації відсотків, які сплачуються підприємствами за пільговими кредитами, надання державних гарантій банкам, що здійснюють кредитування пріоритетних інвестиційних проектів, і виконання їх;

4) застосування комплексної системи управління ризиками кредитно-інвестиційної діяльності, що дозволить приймати банкам виважені рішення щодо надання інвестиційних кредитів та своєчасно виявити фінансові ризики;

5) вирішення проблеми високих процентних ставок на інвестиційні кредити через підтримання стабільної монетарної політики; зниження фінансових ризиків; підвищення конкуренції серед банків та інших фінансових інституцій;

6) створення системи страхування і перестраховування вкладень у реальний сектор, що дозволить перерозподілити ризики банків та в кінцевому рахунку знизити вартість кредитів тощо.

Альтернативним джерелом позикового капіталу для фінансування інвестицій підприємства, який залучається в товарній формі, може стати фінансовий лізинг.

Депозити резидентів, залучені банками у розрізі строків погашення

Період	Усього	у тому числі за строками		
		на вимогу	до 1 року	більше 1 року
1	2	3	4	5
залишки коштів на кінець періоду, млн.грн.				
2008	359 740	107 589	92 912	159 241
2009	334 953	119 793	135 357	79 803
2010	416 650	152 477	133 499	130 674
2011	491 756	174 959	153 983	162 814
% до загального обсягу				
2008	100	29	25	44,2
2009	100	36	40	24
2010	100	37	32	31
2011	100	36	31	33,1

Розраховано автором за даними Бюлетеня НБУ. – 2012. – № 2. – С. 123.

За даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, протягом 9 місяців 2011 року фінансовими компаніями та юридичними особами, які не мають статусу фінансових установ, але можуть згідно із законодавством надавати фінансові послуги, укладено 7 351 договір фінансового лізингу на суму 8 451,6 млн. грн. Вартість об'єктів лізингу, що є предметом договорів, укладених протягом 9 місяців 2011 року, становить 6 475,3 млн. грн. Вартість чинних договорів фінансового лізингу станом на 30.09.2011 становить 34,6 млрд. грн. Близько 99,9 % усіх послуг фінансового лізингу надається юридичними особами – суб'єктами господарювання, які не є фінансовими установами (табл. 9).

За підсумками 9 місяців 2011 року відзначилася позитивна динаміка щодо кількості та вартості договорів фінансового лізингу.

Активний ріст ринку пов'язаний не лише з загальним поліпшенням економічної ситуації, але також зі значним поліпшенням законодавчого поля для лізингу. Податковий кодекс України вніс сприятливі зміни до оподаткування лізингових операцій, усунувши ряд дискримінаційних норм.

Аналізуючи розподіл обсягів лізингових операцій за галузями за підсумками 9 місяців 2011 року, бачимо, що найбільшими споживачами лізингових послуг є: транспортна галузь (вартість договорів станом на 30.09.2011 становить 20 558,6 млн. грн. або 60%), сільське господарство (5505,6 млн. грн. або 16%), сфера послуг (1695,6 млн. грн. або 5%) (рис. 1).

Аналізуючи стан надання фінансового лізингу за терміном дії договорів станом на 30.09.2011 (рис. 2), бачимо, що відбулося зростання на 28,8 % вартості договорів фінансового лізингу за терміном їх дії, який менший або дорівнює 2 роки, в порівнянні з відповідним показником станом на 30.09.2010 (з 1 833,8 млн. грн. до 2 362,0 млн. грн.). Вартість договорів фінансового лізингу строком більше 10 років зменшилася на 37,2% (з 1 245,5 млн. грн. до 781,7 млн. грн.), строком від 2 до 5 років збільшилася на 19 % (з 12 479,4 млн. грн. до 14852,2 млн. грн.), строком від 5 до 10 років збільшилась на 25,4 % (з 13 214,2 млн. грн. до 16 574,2 млн. грн.).

Проведений нами аналіз показав доцільність використання лізингу для підприємства-лізингодержувача:

Таблиця 9

Вартість та кількість договорів фінансового лізингу, укладених юридичними особами та фінансовими компаніями за 9 місяців 2009–2011рр.

Період	Вартість договорів фінансового лізингу, укладених за період, (млн. грн.)		Кількість договорів фінансового лізингу (од.), укладених за період	
	юридичними особами	фінансовими компаніями	юридичними особами	фінансовими компаніями
9 місяців 2009 р.	2 110,2	2,5	2 430	2
9 місяців 2010 р.	2 765,0	4,0	3 127	6
9 місяців 2011 р.	8 442,5	9,1	7 339	12

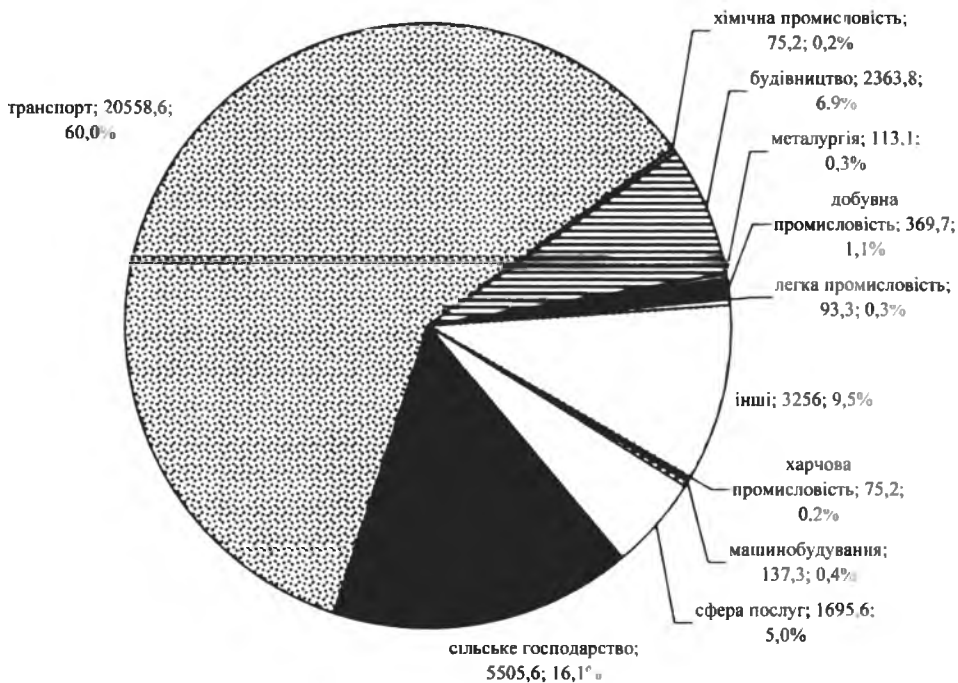


Рис. 1. Розподіл вартості чинних договорів фінансового лізингу за галузями станом на 30.09.2011 (млн. грн.)

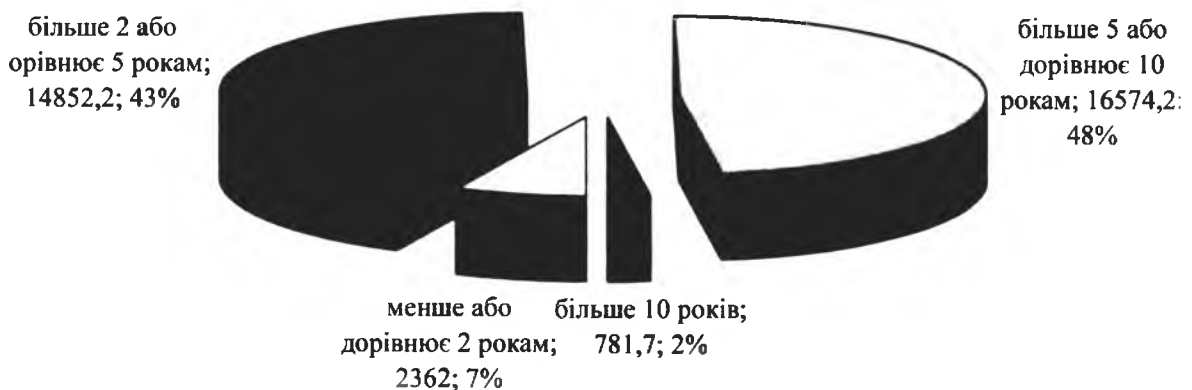


Рис. 2. Розподіл вартості договорів фінансового лізингу станом на 30.09.2011 за терміном їх дії (млн. грн.)

1. Він дозволяє підприємствам, не вдаючись до залучення кредитів чи значних одноразових витрат власного капіталу, використовувати у виробництві нове технологічне обладнання й технології, а морально застаріле періодично поновлювати.

2. Лізингоодержувач не залучає позичковий капітал, що підвищує його фінансову стійкість, тобто підтримується оптимальне співвідношення власного та позичкового капіталів.

3. Придбане в розстрочку обладнання дозволяє знизити і собівартість продукції, і базу оподаткування податком на прибуток (оскільки лізингові платежі входять до складу витрат підприємства), і податкові платежі.

4. Підприємству простіше отримати майно в лізинг, ніж кредит на його придбання, тому що об'єкт лізингу є заставою і право власності на нього має лізингодавець.

5. Лізингова угода більш гнучка, ніж банківська позика, оскільки надає можливість обом сторонам виробити зручну схему виплат. За взаємною домовленістю сторін лізингові платежі можуть здійснюватися після отримання виручки від реалізації товарів, вироблених на взятому в кредит устаткуванні. Ставки платежів можуть бути фіксованими і плаваючими.

Як свідчить статистика, річний обсяг лізингу в Україні складав у 2009 році та 2010 році відповідно біля 269 млн. євро та 500 млн. євро, тоді як у інших Європейських країнах він був набагато вищий (табл. 10).

– нестабільність валютного курсу, у зв'язку з чим виникають різні доплати, що підвищує вартість лізингових послуг;

– нерозвиненість системи гарантій, щоб уникнути застави при лізингу, зокрема державних гарантій під великомасштабні лізингові проекти, які відповідають першочерговим національним пріоритетам;

– економічна та політична нестабільність, що утруднює для підприємств планування своєї діяльності на перспективу;

– досить дорога нотаріальна реєстрація договорів (державне мито за цю процедуру складає 1% від вартості договору);

– зависока вартість кредитів банків для лізингових компаній, незручна їхня короткостроковість, хоча саме банківські кредити могли б стати джерелом дешевих фінансових ресурсів для лізингу;

– недосконалість законодавства про власність, особливо з питань комерційної нерухомості тощо.

Для розвитку фінансового лізингу необхідна реалізація таких основних заходів:

– створення надійної інформаційної бази та спеціальних консультативних центрів, що надаватимуть детальну інформацію про послуги суб'єктів, що надають лізингові послуги та індивідуально підходять до вирішення усіх питань клієнта;

– вирішення законодавчих проблем, пов'язаних з реєстрацією предмета лізингу нерухомості в Законі України «Про фінансовий лізинг» та

Таблиця 10

Обсяг лізингового ринку серед країн Європи, млн. євро

№	Країна	2010	2009
1	Німеччина	43 800	41 250
2	Франція	36 415	33 356
3	Великобританія	34 864	33 214
4	Італія	29 801	28 269
5	Росія	11 150	4 344

Джерело: Leaseurope і «Експерт РА». – Режим доступу : http://raexpert.ru/researches/leasing/leasing2011_itogi/att2/

Незважаючи на активний розвиток фінансової системи, ринок лізингових послуг в Україні перебуває на стадії становлення.

Основними причинами, що стримують розвиток лізингових операцій на українському ринку, є:

– обмежена кількість надійних, стійко працюючих підприємств, здатних ефективно використовувати техніку та стабільно виплачувати лізингові платежі;

– низька інформаційна забезпеченість підприємств про можливість застосування лізингу;

пов'язаних із володінням нерухомістю при відсутності права на ділянку, на якій вона розміщена;

– зниження вартості нотаріальних послуг з оформлення договорів лізингу з метою послаблення фінансового навантаження на учасників лізингової угоди;

– розроблення державної програми підтримки лізингу, яка б передбачала залучення банківського сектора до розвитку лізингових послуг тощо.

Потенційним джерелом позикових інвестиційних ресурсів підприємств є також випуск корпоративних облігацій, які характеризуються різноманітною тривалістю обігу, варіюванням обсягів фінансування.

Як показує досвід зарубіжних країн, даний інструмент дозволяє емітенту оперативніше керувати своєю заборгованістю як по вартості, так і по обсягу залучених ресурсів, маючи можливість дострокового викупу своїх паперів на вторинному ринку самостійно або через уповноваженого продавця. Крім того, під час випуску облігацій відбувається диверсифікація заборгованості серед різних кредиторів. Облігації мають більшу можливість розповсюдження, ніж акції підприємств, через менший рівень ризику для інвесторів.

У структурі обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків облігацій підприємств у 2011 році найбільша частка належала підприємствам – 21920,94 млн. грн. або 61 % від загального обсягу випусків облігацій, а банкам – 13893,5 млн. грн. або 38,68 %. До того ж, обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств, здійснених підприємствами, збільшився майже у 3,5 рази порівняно з 2010 роком (табл. 11).

тицій досить незначна. Обсяг вітчизняного ринку корпоративних облігацій становить 2,7% у ВВП.

У даний час для українських підприємств, що мають потребу в зовнішньому фінансуванні за допомогою випуску облігацій, можливості виходу на ринок корпоративних облігацій залежать від наявності таких умов:

1. Підприємство має вести прибуткову діяльність протягом тривалого часу (як мінімум 1,5-2 роки), оскільки компанії з нестійким фінансовим станом буде досить важко переконати інвесторів у своїй надійності.

2. Менеджери підприємства повинні мати обґрунтовану стратегію її розвитку (як мінімум на 3-5 років) і чіткі цілі, яких планують досягти через випуск облігацій. Вони мають точно аналізувати свої грошові потоки, щоб мати можливість скоординувати їх (за залученими за допомогою емісії засобами та процентами, що виплачуються за ними) так, щоб погасити облігації. Причому все це необхідно узгоджувати з інвестиційними програмами й поточною діяльністю компанії. Тобто в підприємства повинен бути реальний бізнес-план свого розвитку, щоб у ньому чітко виділявся той блок, який би дійсно за-

Таблиця 11

Обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств у 2007–2011 роках, млн. грн.

Вид емітента	2007	2008	2009	2010	2011
Усього	44 480,51	31 346,28	10 107,35	9 493,86	35 914,44
У тому числі:					
Банки	18 869,37	7 115,97	–	3 150,00	13 893,50
Страхові компанії	50,64	97,50	–	–	100,00
Підприємства та інші	25 560,50	24 132,84	10 107,35	6 343,86	21 920,94

Джерело: Український фондовий ринок у 2011 році: впевненість, стійкість та зростання. – Режим доступу : http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf

Перелік емітентів, що зареєстрували у 2011 році найбільші обсяги випусків облігацій підприємств, наведено в табл. 12. Обсяг емісії найбільших облігаційних емітентів становив 27 % від загального обсягу випуску облігацій, зареєстрованих НКЦПФР.

Незважаючи на позитивні зрушення в цьому сегменті ринку цінних паперів, його потенціал і досі не задіяний на повну потужність, частка корпоративних облігацій на фондовому ринку України та в загальному обсязі джерел інвес-

безпечувався за допомогою використання позики, і щоб у менеджерів була впевненість у виконанні такої програми.

3. Підприємство повинно входити до числа лідерів на своєму ринку.

Крім того, щоб облігації користувалися попитом серед інвесторів, емітент, у першу чергу, повинен створити позитивний імідж на ринку корпоративних облігацій. Саме тому майже всі первинні випуски корпоративних облігацій у теперішній час переслідують мету – форму-

Перелік емітентів, які зареєстрували найбільші випуски облігацій у 2011 році

Назва емітента	Обсяг випуску, млн. грн.	Частка у загальному обсязі емісії, %
ТОВ «ЕСУ»	5 300,00	14,75
ТОВ «Луганське енергетичне об'єднання»	2 400, 00	6, 68
ПАТ Комерційний банк «ПриватБанк»	2 000,00	5, 57

Джерело: Український фондовий ринок у 2011 році: впевненість, стійкість та зростання. – Режим доступу : http://nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1340015412.pdf

вання позитивної публічної кредитної історії, що значно підвищує довіру до цінних паперів із боку інвесторів і в подальшому дозволяє здійснювати нові позики на більш вигідних для емітента умовах. Умовою ефективного функціонування ринку корпоративних облігацій є розвиток його інфраструктури. Інвесторами в ці інструменти могли б стати інвестиційні фонди та недержавні пенсійні фонди.

IV. Висновки. Узагальнюючи вищезазначене, можна зробити такі висновки. Довгостроковий позиковий капітал для більшості вітчизняних підприємств залишається недоступним. Залучення позикового капіталу суб'єктами господарювання є фрагментарним. Вирішення вищезгаданих нами проблем, що перешкоджають розвитку банківського інвестиційного кредитування, фінансового лізингу та випуску боргових зобов'язань – облігацій, дасть змогу забезпечи-

ти підприємствам можливість оновлювати основні засоби за рахунок позикових джерел, прискорювати розвиток стратегічно важливих галузей. У залежності від власних економічних позицій підприємства матимуть змогу обрати для себе ефективно, дешево і доступне джерело формування позикового капіталу.

Предметом подальших досліджень у цьому напрямку стане визначення найефективнішого джерела формування необхідних додаткових кредитних ресурсів підприємства, що передбачає визначення доцільності залучення позикового капіталу, використання якого дало б позитивний економічний ефект.

The sources of loan capital companies are investigated in this article. The current state and problems of their use are analyzed. The ways their solutions are proposed.

УДК 330.322.011

Ємець О. І.

ЧИННИКИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У РЕГІОНІ

У статті проведено аналіз інвестиційної діяльності в Івано-Франківській області, а також виявлено чинники, що позитивно впливають на ефективність інвестиційної діяльності.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, чинники підвищення ефективності.

I. Вступ. Важливе значення при управлінні інвестиційною діяльністю надається покращенню ефективності та поліпшенню інвестиційного іміджу області, що забезпечить збільшення надходжень капіталу в її економіку. Це стане рушієм економічного зростання регіону та до-

зволить більш ефективно та оперативно розв'язувати проблеми соціально-економічного розвитку.

З метою підвищення конкурентоспроможності, прибутковості та рівня продуктивності суб'єктів господарювання доцільно реалізувати ряд проектів у туристичній галузі, паливно-енергетичному комплексі, деревообробці, будіндустрії, переробній та інших галузях.

Дані проблеми висвітлюють багато науковців, а серед них: Бень Т. [1], Бондар М. І. [2], Бутко М. П. [3], Дацій Н. В. [4], Довбня С. Б. [5], Орлова П. А. [6], Хотомлянський О. [7], Чернікова О. В. [8].