

Кундеус О. М. Організація інноваційно-інвестиційної діяльності в підприємницьких формуваннях / О. М. Кундеус // Інноваційна економіка. – 2008. – №2. – С. 53–60.

Кундеус О.М.,

кандидат економічних наук, викладач

Тернопільський національний економічний університет

ОРГАНІЗАЦІЯ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В  
ПІДПРИЄМНИЦЬКИХ ФОРМУВАННЯХ

**Анотація.** Обґрунтовано сутність інвестиційної діяльності на рівні підприємницьких формувань. Визначено організаційні основи підприємницької діяльності. Встановлена цільова орієнтація державної політики у сприянні інновацій.

**Annotation.** It is laid out essence of investment activity at level enterprise forming. Organizational bases of entrepreneurial activity are definite. Set purpose orientation of state policy in the assistance of innovation

**Ключові слова:** інвестиційна діяльність, інноваційна стратегія, підприємницькі формування, організаційна модель розвитку економіки.

**Постановка проблеми.** Забезпечення економічного зростання в Україні зумовлює необхідність організації інноваційно-інвестиційної діяльності в підприємницьких формуваннях. Досвід економічно розвинутих країн переконливо свідчить, що в сучасних умовах вирішальну роль відіграють масштаби та якісний рівень інвестиційної діяльності, структурно-технологічних змін на основі інновацій. Можна стверджувати, що саме рівень, розвитку і динамізм інвестиційно-інноваційних процесів формують в сучасних умовах стратегічну основу сталого економічного зростання.

Сучасна аграрна економіка України характеризується високим рівнем зносу основних засобів, значна їх частина є фізично та морально застарілою. Для покращання стану справ важливе значення має модернізація економіки на основі технологічного інноваційного оновлення. Передові технології стимулюють інвестиції, викликають необхідну активізацію інвестиційних витрат. В цьому зв'язку інвестиції та інновації розглядаються як ключові категорії в системі сучасного розширеного відтворення, як взаємопов'язані процеси: без інвестицій неможливі інновації, а інновації є критерієм

ефективності інвестицій; інновації, забезпечуючи підвищення ефективності економіки, розширюють джерела інвестицій.

Ефект економічного зростання досягається за умови, коли інвестиції та інновації взаємопов'язані не лише як категорії, а й як корінні структурно-функціональні фактори, якість співвідношення яких забезпечить структурні технологічні зміни та формування технологічних укладів. Якщо структура інвестицій відповідає технологічній структурі виробництва, то тим самим забезпечується розширене відтворення.

Виходячи з цього, необхідний такий механізм який стимулював би взаємозв'язок і взаємодію інвестицій та інновацій. Для ефективного його функціонування потрібно сформуванню такої моделі розвитку економіки, яка була б одночасно інвестиційною та інноваційною за своїм змістом. Вона покликана забезпечити відповідність між структурою інвестицій і потребами структурних зрушень в економіці, а її реалізація дасть змогу забезпечувати необхідну адекватність і взаємозалежність між інвестиційними процесами та інноваційним розвитком, ефективно регулювати ці процеси, організувати таку інвестиційну та структурно-інноваційну політику, яка забезпечила б структурну перебудову економіки та підвищення ефективності як основи розв'язання складних економічних і соціальних проблем суспільства.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* Огляд економічної літератури з досліджуваної проблеми засвідчує, що теорія інвестицій і теорія інновацій пройшли складний шлях від відображення відповідних аспектів економічної діяльності на мікрорівні та макрорівні до аналізу цих складових діяльності різних суб'єктів економіки як взаємопов'язаних елементів складної системи.

Перші спроби обґрунтування доцільності застосування інвестиційної політики як інструменту впливу на зростання обсягів капіталу були здійснені у працях засновників класичної економічної теорії А. Сміта та Д. Рікардо. Представники неокласичної теорії (Дж. Б. Кларк, Л. Вальрас, А. Маршалл, Д. Гобсон, А. Пігу, Р. Хутрі) основну увагу в своїх дослідженнях зосередили на мікроекономічному інвестиційному аналізі.

Основоположником інноваційної теорії економічного розвитку вважають Й. Шумпетера, який увів у науковий обіг категорію інновація. Американський економіст І. Фішер трактував інновації як могутній чинник інвестицій. Дж. М. Кейнс також підтримував теорії інноваційного розвитку.

Окремі аспекти щодо активізації інвестиційно-інноваційних процесів в Україні досліджені сучасними вітчизняними економістами. Цим науковим проблемам присвячені праці О. Амоші, Ю. Бажала, В. Базилевича, Л. Безчасного, І. Бланка, З. Варналія, О. Власюка, А. Гальчинського, А. Гриценка, В. Гейця, Б. Губського, А. Задой, Б. Кваснюка, Т. Ковальчука, М. Крупки, П. Єщенка, І. Лукінова, В. Мандибури, В. Савчука А. Чухна, М. Чумаченка, Ю. Пахомова, А. Пересади та інших вчених. Ці роботи є значним внеском у розвиток економічної теорії.

Однак, як показують результати літературного огляду, в сучасній українській економічній літературі практично відсутні роботи, в яких би досліджувалися інвестиційно-інноваційні відносини як інтегрована система економічного моделювання. Це свідчить про потребу у теоретичному обґрунтуванні взаємозв'язку і взаємодії інвестицій та інновацій і розробки на цій основі інвестиційно-інноваційної моделі економічного зростання, рекомендацій щодо формування та застосування цієї моделі в контексті подальшого розвитку економіки України.

Постановка завдання. Метою даної статті є теоретичне обґрунтування і практичні рекомендації щодо організації інноваційно-інвестиційної діяльності в підприємницьких формуваннях.

Виклад основного матеріалу дослідження. У світовій і вітчизняній практиці, як свідчать результати літературного дослідження, неоднозначно трактується поняття інвестиційної діяльності. Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» під такою діяльністю розуміють сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [1]. Таке формулювання характеризує найбільш загальні риси інвестиційної діяльності на державному, макроекономічному рівні.

На рівні підприємницьких формувань професор Бланк І.О. характеризує інвестиційну діяльність «... як процес обґрунтування і реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу, спрямований на розширення економічного потенціалу підприємства» [2, с. 290]. Пересада А.А. ототожнює дане поняття з терміном «інвестиційний процес», виділяючи такі його основні стадії як мотивацію та прогнозування інвестиційної діяльності, обґрунтування доцільності, планування, страхування інвестицій, державне регулювання і фінансування, проектування, забезпечення матеріально-технічними ресурсами, освоєння інвестицій, передача об'єкта в експлуатацію [3, с. 13].

Відомі російські вчені Палій В.Ф. і Соколов Я.В. відзначають, що діяльність будь-якого суб'єкта складається з багатьох фактів господарської діяльності, які призводять до змін у складі господарських засобів, характеризують певні процеси в господарському житті, наслідком яких є зміна господарсько-правових відносин [4, с. 44].

Відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку «Звіт про рух грошових коштів» (П(С)БО 4) інвестиційна діяльність визначається як придбання та реалізація тих необоротних активів, а також фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. У свою чергу, даний стандарт визначає еквіваленти грошових коштів як короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни вартості [5].

Загальноприйняті принципи обліку США (GAAP) включають до інвестиційної діяльності цілу систему різнобічних операцій, зокрема, одержання і видачу кредитів; придбання і продаж боргових і дольових фінансових інструментів; придбання і продаж нерухомості, основних засобів, устаткування та інших активів, що не належать до оборотних засобів [6, с. 40]. Аналогічні складові входять до інвестиційної діяльності згідно з національними стандартами обліку.

Для визначення суті і сфери інвестиційної діяльності підприємства

необхідно окреслити її рамки серед інших видів діяльності з врахуванням відповідних фаз реалізації конкретних інвестиційних проектів і напрямів (об'єктів) здійснення інвестицій.

Будь-яку підприємницьку діяльність, як динамічний процес, можна зобразити у вигляді взаємозв'язаних ланок, циклів, що становлять єдине ціле (рис. 1.).

Для започаткування підприємницької діяльності повинні бути сформовані певні фінансові джерела (стартовий капітал), що вкладаються з метою створення матеріально-технічної бази. На основі створеного потенціалу здійснюється операційна діяльність, у результаті якої власник одержує прибуток. Цей прибуток може бути вилучений ним на споживання (дивіденди, відсотки), або повторно спрямований на розвиток, розширення підприємницької діяльності. В останньому випадку здійснюється процес реінвестування, коли одержаний прибуток спрямовується на формування власних фінансових ресурсів, які є джерелом для подальшого здійснення інвестицій. Отже, одержання прибутку від операційної діяльності можна прирівняти до кінцевої фази загального інвестиційного циклу, а в процесі фінансової діяльності здійснюється формування інвестиційних ресурсів. Функції і рамки даного процесу більш детально окреслені на рис. 2, де подана динаміка обігу ресурсів при створенні ринкової вартості для власника.

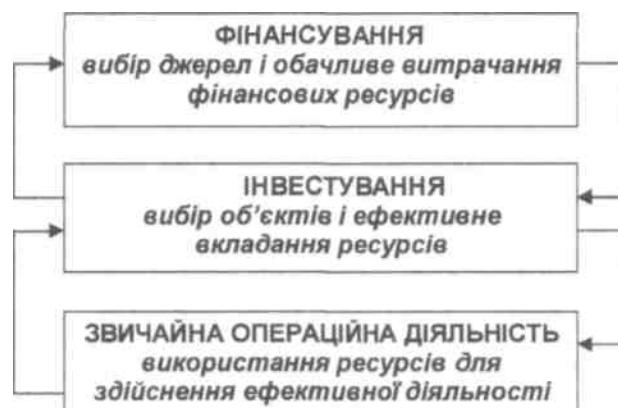


Рис. 1. Динаміка кругообігу ресурсів у підприємництві

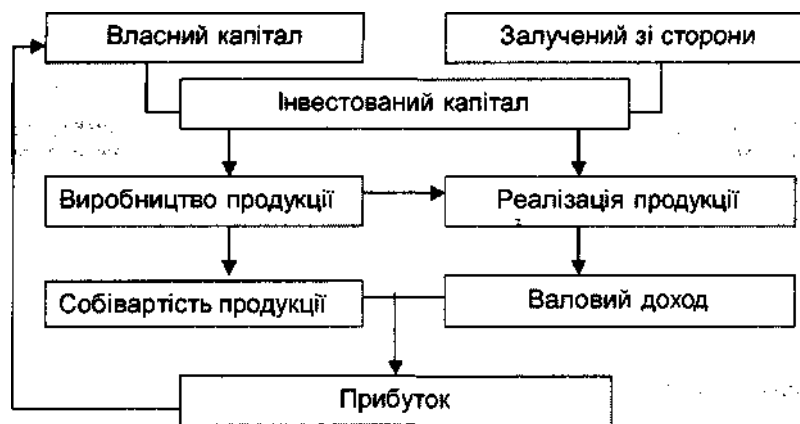


Рис. 2. Ринкова модель діяльності підприємницьких формувань

Незважаючи на відмінності між окремими елементами господарського процесу, його напрями і фази тісно пов'язані між собою. Цей зв'язок вбачається в цілях і мотивації усіх видів діяльності, які коротко можна виразити як вкладення ресурсів для одержання очікуваної економічної вигоди. Отже, базове визначення поняття інвестицій (як здійснення вкладень з метою одержання вигод) можна розповсюдити на весь господарський цикл, на весь бізнес, який охоплює, крім інвестування, ще й виробничу (операційну) діяльність, а також сферу фінансування.

Відомий американський економіст Ерік Хелферт зводить систему прийняття рішень у сфері підприємництва до трьох взаємопов'язаних фаз [7, с. 18] інвестування ресурсів:

- використання даних ресурсів з метою здійснення основної виробничої діяльності;
- розумне поєднання джерел фінансування, що забезпечують створення даних ресурсів. Головною економічною метою розумного менеджменту будь-якого підприємницького
- формування, зазначає він, є заплановане використання обраних ресурсів для створення через деякий час нової ринкової вартості, яка здатна покрити всі затрачені кошти і забезпечити достатній рівень доходу [7, с. 19].

Отже, інвестиції і діяльність, пов'язана з ними, визнаються головною рушійною силою будь-якого виду підприємництва.

Перший сегмент ринкової моделі бізнесу (рис. 2) показує, що

інвестиційна фаза пов'язана з двома складниками, які символізують рух (процес) у сфері інвестування: здійснення нових інвестицій і вилучення старих. Перший складник означає вибір ефективних інвестиційних проектів і вкладення у них нагромаджених ресурсів. Другий (вилучення інвестицій) - зворотний процес, який полягає у «виході» з інвестиційного проекту. Це може бути вихід з будь-якого ринку, відмова від діяльності тощо. У практиці вилученням інвестицій може бути продаж об'єктів реального інвестування (основних засобів, незавершеного будівництва, інших необоротних активів), а також повернення довгострокових фінансових вкладень.

Інвестиційна діяльність, за визначенням П(С)БО 4, включає придбання, реалізацію необоротних активів, а також фінансових інвестицій, які не є складовою часткою еквівалентів грошових коштів. До таких еквівалентів у стандарті зараховують короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, що вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і характеризуються незначним ризиком зміни вартості. Як уже зазначалося, в даних визначеннях маємо невідповідність: еквіваленти грошових коштів названо фінансовими інвестиціями, в той час як до інвестиційної діяльності вони не входять.

Центральним питанням в економіці України нині є визначення стратегічного сценарію інноваційного розвитку в умовах гострої нестачі інвестиційних ресурсів для формування ринку високих технологій.

Формування внутрішнього ринку високих технологій здійснюється через інвестиційні програми різних масштабів та через конкретні інвестиційні проекти-пріоритети. Саме вони і є об'єктами управлінських впливів стосовно реалізації в інвестиційних потоках вимог інноваційного типу відтворення. За цих умов набуває принципового значення проведення інноваційної політики стимулювання вкладення інвестиційного капіталу у внутрішній ринок високих технологій. Розповсюдження нових технологій згідно з принципом акселерації зумовлює розвиток пріоритетних інвестиційних галузей і створення необхідних передумов для модернізації інших галузей, які забезпечують реалізацію науково-технічних пріоритетів.

Для України особливо важливою метою державної політики в частині сприяння інноваціям є цільова орієнтація у використанні зменшених обсягів ресурсного потенціалу за рахунок державних програм і преференцій у сфері інвестицій. Доцільно більшою мірою зосередити увагу на реалізації інноваційної політики, яка передбачає вибір інвестиційних пріоритетів, орієнтованих на подолання технологічного відставання та створення передумов формування в Україні інформаційного суспільства.

При організації інвестиційної діяльності необхідно встановити її рамки, відмежувавши від поточної виробничо-комерційної (операційної) чи фінансової діяльності уже діючого підприємства. Цього вимагає, насамперед, особлива система фінансування інвестиційної діяльності. Якщо затрати на здійснення операційної діяльності покриваються за рахунок валових доходів підприємства, тобто виручки від реалізації продукції (робіт, послуг), інших операційних доходів, то джерелом для покриття інвестиційних затрат можуть бути інвестиційні ресурси. До них належать спеціально виділені бюджетні кошти, внески засновників, інвесторів, чистий прибуток підприємства, що реінвестується в діяльність, а також позичковий і залучений капітал, наданий позикодавцями на зворотній основі.

При встановленні інвестиційної політики у сфері господарювання необхідно враховувати фази інвестиційної діяльності. У процесі реалізації кожного інвестиційного проекту можна виділити три етапи, фази: передінвестиційну, інвестиційну і фазу контролю повернення вкладеного капіталу (рис. 3).





Рис. 3. Модель організації інвестиційної діяльності підприємницького формування

Окремі економісти-дослідники виділяють такі стадії інвестиційної діяльності підприємства: формування нагромаджень, вкладення ресурсів (інвестицій), одержання доходу [8, с. 13.]. На наш погляд, таке трактування окремих фаз реалізації інвестицій є неточним. Крім формування інвестиційних ресурсів на передінвестиційній стадії необхідно обґрунтувати доцільність тієї чи іншої форми інвестування, сформувати інвестиційний портфель реального та фінансового інвестування, поповнивши його вигідними об'єктами інвестування.

У свою чергу, одержання доходу від експлуатації введеного в дію інвестиційного проекту є прерогативою операційної, а не інвестиційної діяльності. Тому третю фазу інвестиційної діяльності можна звести лише до контролю за приростом вкладеного капіталу у вигляді одержаного прибутку, аналізу рівня цього приросту, розрахунку фактичних показників ефективності здійснених інвестицій.

На передінвестиційній фазі здійснюється мотивація і визначення напрямів інвестиційної діяльності. Вона повинна бути узгоджена з обсягами та структурою фінансових ресурсів суб'єкта господарювання, які можуть бути вилучені з обороту і спрямовані на здійснення реальних інвестицій чи придбання на інвестиційному ринку фінансових активів.

Далі пропонується здійснити підбір найбільш вигідних варіантів

інвестування, вибір певних інвестиційних проектів. Цей процес є досить складним і відповідальним. Необхідно обґрунтувати доцільність і прогнозу ефективність проекту, здійснити відповідні маркетингові дослідження, вивчити можливі інвестиційні ризики і забезпечити страхування інвестицій.

У світовій практиці існує кілька теорій, які дозволяють пов'язати можливі ризики і доходність інвестиційних проектів. Серед них слід виділити теорію портфеля, в основу якої покладено принцип зниження інвестиційного ризику за рахунок диверсифікації інвестицій. Суть теорії портфеля, розробленої американським вченим Г. Марковіцем [9] у тому, що загальний ризик деякої комбінації інвестиційних проектів, що входять в інвестиційний портфель, завжди буде нижчим від суми індивідуальних ризиків кожного проекту. Пізніше даний науковий напрям розвинули У. Шарп [10], Ф. Модільяні і М. Міллер [11], в результаті чого була розроблена модель, за якою з допомогою широкої диверсифікації, правильного підбору інвестиційних проектів при формуванні портфеля можна практично повністю уникнути несистематичних, специфічних ризиків, притаманних конкретному об'єктові інвестування. У світовій практиці теорія портфеля застосовується в основному при формуванні портфеля фінансових інвестицій і рідше при виборі об'єктів реального інвестування.

Український ринок цінних паперів та інших інструментів фондового ринку перебуває на початковій стадії. Тому доцільно було б при розробленні вітчизняних теорій і правил вибору оптимальних варіантів інвестування більш широко застосовувати світову практику з питань формування інвестиційного портфеля.

Процес інвестування в структурі інвестиційної діяльності є найголовнішою, найвідповідальнішою фазою. Це стосується насамперед такої сфери реального інвестування, як капітальні вкладення. Якщо при фінансовому інвестуванні в цю фазу входить декілька процедур, пов'язаних з документальним оформленням інвестиції і перерахуванням коштів (передачею майна), то здійснення капітальних інвестицій охоплює широкий спектр

підготовчих робіт: проектування, виділення земельної ділянки, визначення учасників реалізації проекту (забудовника, проектувальника, генпідрядної організації, субпідрядників), принципів організації матеріально-технічного забезпечення. До цього циклу належать також виконання будівельно-монтажних робіт, придбання машин і устаткування. Закінчується інвестиційна фаза введенням об'єктів в експлуатацію.

Розглядаючи фази інвестиційної діяльності, слід зупинитися ще на одному етапі, який повинен завершувати інвестиційний цикл - це контроль повернення капіталу на стадії експлуатації інвестиційних проектів. У світовій практиці дану фазу ще називають – післяінвестиційним контролем або постаудитом.

В економічній літературі даний цикл рідко виділяють у самостійну фазу інвестиційної діяльності. Ця стадія інвестиційного процесу недостатньо вивчена і рідко використовується в практиці. За дослідженнями американських економістів Скапенса Р.В. і Сейла Д.Т. постаудит інвестиційних проектів здійснюють майже 64 % американських респондентів і всього 36% підприємств Великобританії [12,с.403] Практично не здійснюється післяінвестиційний контроль і аналіз фактичної ефективності проектів в нашій країні. Головна причина - неможливість вплинути на уже діючі інвестиційні проекти.

Недооцінка контролю за поверненням капіталу на стадії експлуатації інвестиційних проектів призводить до негативних наслідків інвестиційної діяльності в цілому. На відміну від розрахунку проектної ефективності визначення фактичних результатів від реалізації інвестиційних проектів базується на найбільш достовірних облікових даних. Порівняльна характеристика фактичної і проектної ефективності дозволяє виявити фактори, не враховані на передінвестиційній фазі, встановити помилки і неточності в розрахунках, допущені на етапі складання бізнес-плану інвестиційного проекту. З іншого боку, проведення післяінвестиційного контролю дозволило б скоригувати інформаційні потоки, внести відповідні поправки в облік щодо забезпечення такого контролю необхідною інформацією.

Будь-яке підприємство отримує чи генерує інвестиційні ресурси в основному з трьох джерел:

- а) капіталу, внесеного власниками (засновниками);
- б) капіталізованого прибутку від фінансово-господарської діяльності;
- в) залученого капіталу на умовах повернення.

Залучений капітал характеризує, з одного боку, суму одержаних зі сторони інвестиційних джерел, з іншого – зобов'язання перед кредиторами щодо погашення одержаних позичкових коштів.

На відміну від власного залучений зі сторони капітал згідно з загальноприйнятими світовими теоріями відзначається пріоритетністю прав на повернення, його сума і дата повернення наперед визначені. У той час, як власний капітал формується на невизначений термін, його повернення власникам здійснюється за залишковим принципом, тобто після виконання зобов'язань перед кредиторами.

Згідно з Загальноприйнятими принципами бухгалтерського обліку США (GAAP) зобов'язання (liabilities) - це ймовірні майбутні втрати економічних вигод, що впливають з існуючої у конкретного підприємства в даний момент заборгованості з передачі активів або надання послуг іншим організаціям в майбутньому за результатами минулих операцій та подій [13, с. 72].

Відповідно до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» зобов'язання - це заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій і погашення якої у майбутньому, як очікується, приведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди [14].

При структуризації залучених джерел фінансування у вітчизняній і світовій практиці бухгалтерського обліку за основу беруть термін, на який залучається чужий капітал. У зв'язку з цим в обліку і балансі розрізняють довгострокові і короткострокові зобов'язання (пасиви). Межею для розподілу цих двох складових фінансування діяльності є один рік: короткостроковими вважаються залучені кошти терміном до одного року, довгостроковими – на

строк більше року. Цей критерій покладено в основу при розрахунках показників ліквідності, платоспроможності, покриття інвестицій та інших, що характеризують фінансовий стан та інвестиційну привабливість підприємств.

До добровільно залучених коштів належать кредити банків, інші позикові кошти (в т.ч. і від розповсюдження випущених облігацій), одержані на платній чи безоплатній основі.

До другої групи залучених зі сторони джерел відноситься кредиторська заборгованість щодо розрахунків з постачальниками, бюджетом, працівниками, іншими кредиторами.

Якщо друга група залучених джерел зумовлена умовами розрахунків або об'єктивними умовами перерозподілу національного доходу, то залучення коштів і майна на добровільних засадах має суто інвестиційний характер. Тому кошти, залучені на добровільних засадах, слід обліковувати і відображати в балансі відокремлено від тимчасово залучених коштів для поточної виробничо-комерційної діяльності.

Важливим джерелом інвестиційної діяльності в ринкових умовах є кошти, одержані від випуску і розповсюдження цінних паперів у вигляді облігацій та інших цінних паперів, що формують, з одного боку, залучення додаткового капіталу для інвестування діяльності, з іншого – довгострокові зобов'язання перед покупцями таких цінних паперів щодо повернення одержаних від них коштів і сплаті відповідних відсотків.

Незважаючи на значні переваги облігаційного інвестування і широке його розповсюдження у країнах з ринковою економікою, у вітчизняній практиці дана форма фінансового інвестування практично не використовується. Аналіз ситуації свідчить, що негативну роль у цьому відіграють такі фактори:

По-перше, негативно впливають значні обмеження, встановлені українським законодавством щодо емісії облігацій. Обсяг випущених облігацій не повинен перевищувати 25% від розміру статутного капіталу підприємства, він може проводитися в акціонерних товариствах лише після повної сплати статутного фонду, неможливість випуску облігацій збитковими

підприємствами, виплата доходів по облігаціях проводиться за рахунок коштів, що залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів та інші.

По-друге, надто складною є процедура реєстрації емісії облігацій в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, що призводить до значних затрат часу і коштів на випуск вказаних цінних паперів.

По-третє, встановлена в Україні система оподаткування прибутку донедавна передбачала, що виручка від продажу цінних паперів в повній сумі входила у валові доходи, тоді як у валові витрати вартість випущених облігацій могла бути зарахована лише після їх викупу (погашення) емітентом. Така система оподаткування однієї з форм фінансового інвестування була надто суворою і за суттю дискримінаційною відносно емітентів облігацій та інших цінних паперів. Оскільки випуск облігацій є однією з форм позикового фінансування на зворотній основі з визначенням суми і строків повернення, встановленням плати у вигляді відсотків за надану позику, вона не повинна бути об'єктом оподаткування.

Тому, починаючи з 1999 року були внесені зміни в порядок оподаткування прибутку підприємств, за якими емісія облігацій та інших цінних паперів не входить до складу об'єктів оподаткування.

Однією з форм залучення чужого капіталу, що визнається у світовій практиці є, так зване, збалансове фінансування. Класичним його прикладом є операційна оренда, коли підприємство замість придбання основних засобів і відображення відповідним чином кредиторської заборгованості по оплаті орендує їх. У даному випадку взяті в оренду об'єкти не відображаються в балансі орендаря, а кредиторська заборгованість орендодавцю, залишається скритою.

У вітчизняній і зарубіжній практиці таку оренду основних засобів ще називають операційним лізингом, що передбачає передачу орендареві права користування основними засобами на строк, що не перевищує строку повної їх амортизації, з обов'язковим поверненням таких основних засобів їх власнику

після закінчення строку дії лізингової угоди.

Операційна оренда, як одна з форм інвестування, дає можливість здійснювати виробничо-комерційну діяльність з меншими капітальними витратами. Вона дозволяє фірмам за рахунок невідображення в пасиві балансу тимчасово залученого капіталу поліпшувати фінансовий леверідж, тобто інвестиційний імідж.

У практиці інвестування як зарубіжних, так і вітчизняних підприємств широкого розповсюдження набирає фінансовий лізинг. Це орендна операція, за умови, що орендар бере на себе всі зобов'язання, ризики, витрати на утримання та експлуатацію орендованого майна. При цьому право власності на майно до завершення строку оренди не переходить до орендаря. Водночас останній веде облік лізингових об'єктів, як власних основних засобів.

Загалом, згідно з П(С)БО 14 «Оренда» порядок розмежування фінансової та операційної оренди встановлюється за багатьма ознаками. Фінансовою вважається оренда за наявності хоча б однієї з наведених нижче ознак: а) орендар одержує право власності на орендований об'єкт після завершення строку оренди; б) орендар має можливість і наміри придбати об'єкт оренди за ціною, нижчою за його справедливую вартість на дату придбання; в) строк оренди становить більшу частину терміну корисного використання (експлуатації) об'єкта оренди; г) теперішня вартість мінімальних орендних платежів з початку строку оренди дорівнює або перевищує справедливую вартість об'єкта оренди.

Державна інноваційна політика в період переходу до ринкової економіки покликана забезпечити трансферт технологічних інновацій до процесу становлення системи ринкових факторів виробництва. Зокрема, особливо важливо реалізувати роль технологічних інновацій як одного з головних імпульсів до міжгалузевого руху капіталу, а також руху інвестиційних ресурсів від усіх типів інвесторів за всіма каналами інвестицій до підприємств, які визначаються як комерційно привабливі, збільшуючи для інвесторів різницю між ефективністю їх капіталовкладень в ці підприємства і ринковою ставкою

позичкового капіталу, що забезпечує середню ефективність інвестицій. Отже, при формуванні інвестиційно-інноваційної моделі необхідно виходити з органічного поєднання ринкових методів стимулювання науково-технологічної діяльності із заходами, які б забезпечили суттєве посилення у цьому ролі держави.

Висновки з даного дослідження. Під інвестиційною діяльністю слід розуміти сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій.

На рівні підприємницьких формувань інвестиційну діяльність характеризується як процес обґрунтування і реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу, спрямований на розширення економічного потенціалу підприємства.

Для започаткування підприємницької діяльності повинні бути сформовані певні фінансові джерела (стартовий капітал), що вкладаються з метою створення матеріально-технічної бази. Будь-яке підприємство отримує чи генерує інвестиційні ресурси в основному з трьох джерел: а) капіталу, внесеного власниками (засновниками); б) капіталізованого прибутку від фінансово-господарської діяльності; в) залученого капіталу на умовах повернення.

Центральним питанням в економіці України є визначення стратегічного сценарію інноваційного розвитку в умовах гострої нестачі інвестиційних ресурсів для формування ринку високих технологій. Особливо важливою метою державної політики в частині сприяння інноваціям є цільова орієнтація у використанні зменшених обсягів ресурсного потенціалу за рахунок державних програм і преференцій у сфері інвестицій.

#### Використана література

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. // Електронна бібліотека «Юрист-плюс». - К.:ЦКТ,2000.

2. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. - К.: Ника Центр, 1999. - 528 с.



3. Пересада А. А. Основы инвестиционной деятельности. - К.: Либра, 1996. - 344 с.
4. Палий В.Ф., Соколов Я.В. Введение в теорию бухгалтерського учета. - М.: Финансы, 1979. - 304с.
5. Положення (стандарти) бухгалтерського обліку, затверджені наказами Міністерства фінансів України у 1999 і 2000 роках// Електронна бібліотека «Юрист-плюс». - К.: ЦКТ, 2000.
6. Вильямс Я. Справочник в ААР с комментариями. - М.: ИНФРА-М, 1998. - 194с.
7. Хелферт З. Техника финансового анализа / Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых - М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. - 663 с.
8. Друри К. Введение в управленческий и производственный учет: Пер. с англ. / Под ред. С.А. Табалиной. - М.: Аудит, Юнити, 1994. - 560 с.
9. Markowitz H.M. Portfolio Selection Efficient Diversification of Investment, - New York, 1959.
10. Sharp W.F. Capital Asset Prices: A. Theory of Market Equilibrium under conditions of Risk // Journal of Finance, 1964, vol. 19, Sept.
11. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory of Investment. // Amer / Econ / Rev/1958, June. p. 261-297.
12. Scapens R.W. and Sale J.T. Performance measurement and formal capital expenditures controls in divisionalised companies //Journal of Business Finance and Accounting, 1981, vol. 8 pp. 389-419.
13. Качалин В.В. Финансовый учет и отчетность в соответствии со стандартами ГААР. - М.: Дело, 1998. - 452 с.
14. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 19.07.1999 р. // Електронна бібліотека «Юрист-плюс». - К.: ЦКТ, 2000.