

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ПРОМИСЛОВОСТІ**

**Інвестиційна активність підприємств
з виробництва продукції з високою доданою
вартістю в умовах обмежених ринків:
парадигма та механізми забезпечення**

Монографія

**Київ
2019**

Науковий редактор д.е.н., проф. І.П. Булєєв

Рецензенти: д.е.н., проф. Ю.Б. Іванов,
д.е.н., проф. В.П. Антонюк,
д.е.н., проф. В.І. Ляшенко

*Рекомендовано до друку вченою радою
Інституту економіки промисловості НАН України
(протокол № 9 від 03.10.2018 р.)*

Інвестиційна активність підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю в умовах обмежених ринків: парадигма та механізми забезпечення: монографія / Н.Ю. Брюховецька, І.П. Булєєв та ін.; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Київ, 2019. 388 с.

ISBN 978-966-02-9102-7

Доведено доцільність відмови від виробничо-товарної та переходу до кредитно-емісійної моделі інвестування підприємств. Обґрунтовано парадигму інвестиційної активності підприємств в умовах звуження внутрішнього ринку, дефіциту матеріальних і фінансових ресурсів, недостатньої конкурентоспроможності промислових підприємств. Удосконалено механізми активізації інвестиційної діяльності підприємств, зокрема на основі проектного фінансування, формування довгих технологічних ланцюгів вертикально та горизонтально інтегрованих структур, включення до глобальних ланцюгів створення вартості. Запропоновано напрями економічної політики, які мають на меті вкладення інвестицій у відродження промисловості України.

Для науковців, фахівців підприємств, менеджерів, аспірантів, студентів вищих навчальних закладів економічних спеціальностей.

УДК 330.322:336.226.322:338.45

ISBN 978-966-02-9102-7

- © Брюховецька Н.Ю., Булєєв І.П., Богущька О.А.,
Бриль І.В., Булєєв Є.І., Коритько Т.Ю.,
Черних О.В., Чорна О.А., Іваненко Л.В.,
Піменова Ю.І., Брюховецький Я.С.,
Косицький К.В., 2019
- © Інститут економіки промисловості
НАН України, 2019

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....	6
Розділ 1. НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ.....	10
1.1. Глобальні тренди та проблеми інвестиційного розвитку економіки України	10
1.2. Інвестиції та інвестиційна активність підприємств у сучасній економіці.....	22
1.3. Підходи до класифікації інвестицій.....	37
1.4. Ефект, ефективність, показники оцінювання інвестиційної діяльності підприємств	42
1.5. Передумови формування інвестиційної політики підприємств.....	47
1.6. Особливості інвестиційної діяльності підприємств в умовах цифровізації економіки	52
1.7. Аналіз інвестиційної активності підприємств та її вплив на додану вартість у промисловості України..	56
Розділ 2. СУТНІСТЬ І ДИНАМІКА ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ.....	73
2.1. Передумови виникнення та сутність доданої вартості	73
2.2. Визначення доданої вартості дослідниками та в офіційній статистиці	78
2.3. Соціальна функція доданої вартості.....	82
Розділ 3. КІЛЬКІСНА ОЦІНКА ВАЛОВОЇ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ	90
3.1. Співставлення показників ефективності діяльності суб'єктів господарювання щодо створення доданої вартості.....	90
3.2. Обґрунтування показників впливу на додану вартість підприємств	113
3.3. Поелементна оцінка валової доданої вартості підприємств.....	117
3.4. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної активності підприємств з урахуванням критерію доданої вартості.....	121
3.5. Економічна додана вартість (EVA) і можливість її використання для підвищення ефективності інвестицій на підприємстві.....	129
Розділ 4. МЕХАНІЗМИ ФОРМУВАННЯ ТЕХНОЛОГІЧНИХ ЛАНЦЮГІВ СТВОРЕННЯ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ	143
4.1. Активізація інвестиційної діяльності шляхом удосконалення технологічних ланцюгів та формування у них доданої вартості	143

4.2.	Оцінювання ефективності ланцюга створення доданої вартості машинобудівних підприємств	153
4.3.	Активізація інвестиційної діяльності металургійних підприємств.....	160
4.4.	Особливості формування механізму фінансування великих інвестиційних угод промислового холдингу.....	177
Розділ 5.	ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ З ВИРОБНИЦТВА ПРОДУКЦІЇ З ВИСОКОЮ ДОДАНОЮ ВАРТІСТЮ.....	183
5.1.	Формування організаційно-економічного механізму мотивації до підвищення інвестиційної активності підприємств.....	183
5.2.	Механізм формування та реалізації інвестиційної політики на підприємстві.....	186
5.3.	Організаційно-економічний механізм стимулювання інвестиційної активності підприємств.....	194
5.4.	Засади формування механізму управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю	198
5.5.	Концептуальні засади фінансово- економічного механізму інвестиційної активності підприємств за інституціональними моделями «держава-інвестор», «держава-регулятор»	213
Розділ 6.	МЕХАНІЗМ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВ У РОЗВИТОК ЛЮДСЬКОГО КАПІТАЛУ	222
6.1.	Концепція оцінювання людського капіталу підприємства та його ролі в забезпеченні виробництва продукції з високою доданою вартістю.....	222
6.2.	Обґрунтування механізму забезпечення інвестиційної активності підприємств на основі моделювання оптимального розподілу інвестиційних витрат на розвиток людського капіталу	232
Розділ 7.	ІМІТАЦІЙНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ПРОМИСЛОВОСТІ ДЛЯ ОБҐРУНТУВАННЯ ВИБОРУ ІНСТРУМЕНТІВ ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ	245
7.1.	Структурно-логічна схема і показники імітаційної моделі інвестиційної активності підприємств промисловості.....	246
7.2.	Аналіз взаємозв'язку показників динаміки доданої вартості та інвестиційної активності підприємств	252

7.3. Імітаційна модель інвестиційної активності підприємств.....	263
Розділ 8. ПРІОРИТЕТИ ДЕРЖАВНОГО ФІНАНСУВАННЯ ВИРОБНИЦТВ ІЗ ВИСОКОЮ ДОДАНОЮ ВАРТІСТЮ	269
8.1. Визначення співвідношення внутрішніх та зовнішніх джерел інвестування підприємств	269
8.2. Обґрунтування пріоритетних напрямів фінансового забезпечення інвестиційної активності виробництв за рівнем технологічності	274
8.3. Моделювання пріоритетів державного фінансування інвестиційної активності підприємств за галузями промисловості.....	279
Розділ 9. ОБґРУНТУВАННЯ ПАРАДИГМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ	287
9.1. Гіпотеза формування та реалізації сучасної моделі інвестиційної активності підприємств України.....	287
9.2. Парадигма активізації інвестиційної діяльності промислових підприємств України	302
9.2.1. Загальна характеристика проблеми	302
9.2.2. Моделі розвитку та інвестиційної діяльності	304
9.2.3. Парадигма розвитку індустріального суспільства.....	305
9.2.4. Моделі інвестиційної діяльності промислових підприємств	307
9.2.4.1. Діюча модель інвестиційної діяльності промислових підприємств та напрями її вдосконалення	307
9.2.4.2. Кредитно-емісійна модель інвестиційної діяльності промислового підприємства	309
ВИСНОВКИ.....	312
РЕКОМЕНДАЦІЇ	329
ЛІТЕРАТУРА.....	334
ДОДАТКИ.....	363

ПЕРЕДМОВА

У системі економічних понять і категорій, що характеризують виробничий процес як постійне відтворення циклу «виробництво – розподіл – обмін – споживання», інвестиції посідають важливе місце. Інвестиційна політика держави та, як наслідок, інвестиційна активність підприємств, що реалізується в інвестиційній діяльності, по суті визначають рівень і якість виробництва у поточний час та забезпечення його розвитку в майбутньому. У суспільно-економічних формаціях (СЕФ) всі підходи до здійснення інвестиційної діяльності спрямовані на вирішення завдання раціонального співвідношення між витратами на поточне споживання і рівнем витрат на інвестиції, формування матеріально-технічної та соціально-економічної бази майбутнього різноманітних суб'єктів господарської діяльності. Механізми активізації інвестиційної діяльності визначалися провідними економічними моделями, що використовувалися на різних рівнях суб'єктів господарювання (макро-, мезо-, мікро-) тієї чи іншої СЕФ.

Сучасна капіталістична СЕФ пройшла етапи колоніального й імперського суспільно-господарського устрою. Розвинуті країни перебувають на завершальній стадії фінансово-олігархічного господарського устрою. За оцінками як західних, так і вітчизняних фахівців, наступним етапом стане новий інтегральний господарський устрій. Він формується на базі теорії конвергенції, матеріально-технічній базі індустріального та постіндустріального виробництва, соціалізації суспільно-економічних відносин, цифровізації економіки, інтелектуалізації праці та ін. Однак при цьому показники, що визначають інвестиційну діяльність, стан економіки, її динаміку, економічну політику, залишаються незмінними не лише за назвою, але нерідко і за змістом. Це стосується показників валового внутрішнього продукту (ВВП), валового національного продукту (ВНП), оцінювання діяльності сфери послуг, фінансової сфери, які розвиваються випереджаючими темпами відносно до інвестиційної діяльності реального сектору економіки.

Дослідження спрямоване на оцінку стану й обґрунтування наукових підходів до активізації інвестиційної діяльності підприємств з урахуванням макропроцесів, діючої моделі господарювання і розробку теоретичних положень, удосконалення механізмів активізації

інвестиційної діяльності підприємств реального сектору економіки на етапі переходу до нової моделі господарювання (від неоліберальної до нової інтегральної моделі). Запропоновано робочу гіпотезу щодо визначення категорії інвестицій, сутності її та складових, механізмів реалізації окремих напрямів інвестиційної діяльності підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю, використання технологічних ланцюгів забезпечення зниження витрат на виробництво, скорочення трансакційних витрат.

Метою дослідження є розробка концептуальних основ, науково-методичних положень і практичних рекомендацій щодо формування механізмів забезпечення інвестиційної активності підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю.

Об'єктом дослідження є процеси забезпечення інвестиційної активності підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю.

Предмет дослідження – теоретико-методологічне і методичне забезпечення інвестиційної активності підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю.

Головна ідея дослідження: відновлення економічного зростання та концентрація ресурсів розвитку держави в умовах падаючих ринків, що може бути досягнуто за умови виробництва конкурентоспроможної продукції з високою доданою вартістю, яке забезпечується оптимізацією інвестицій у реальний сектор економіки, що потребує активізації інвестиційної діяльності підприємств на основі задіяння економічних, фінансових, соціальних й інституціональних механізмів.

Методи дослідження. У процесі підготовки монографії застосовано загальнонаукові та спеціальні методи: діалектичний та триалектичний методи пізнання; аналізу та синтезу; гносеологічного аналізу (аналітичний, логічний, узагальнення, наукової абстракції); індукції та дедукції; комплексний і системний підходи; системно-структурного та порівняльного аналізу, системний і ситуативний підходи, кількісного аналізу фінансово-економічних показників, факторного та статистичного аналізу, економіко-математичного моделювання, експертних оцінок.

Основні завдання дослідження:

досліджено теоретичні та науково-методичні засади інвестицій, обґрунтовано нові підходи до трактування інвестиційної ак-

тивності суб'єктів господарювання; розглянуто особливості інвестиційної активності підприємств в умовах цифровізації економіки;

розроблено гіпотезу формування та реалізації інвестицій з урахуванням використання природних ресурсів і забезпечення їх відновлення;

визначено сутність та обґрунтовано соціальну функцію доданої вартості промислових підприємств України;

уточнено методичні підходи до оцінки валової доданої вартості підприємств;

розроблено пропозиції щодо механізмів формування завершених технологічних ланцюгів створення доданої вартості;

здійснено імітаційне моделювання інвестиційної активності підприємств для обґрунтування вибору інструментів її забезпечення;

на основі методу ієрархій та моделювання виявлено пріоритети державного фінансування виробництва продукції з високою доданою вартістю;

обґрунтовано методи та механізми стимулювання інвестиційної активності підприємств до виробництва продукції з високою доданою вартістю.

У результаті дослідження розроблено концептуальні засади, науково-методичні положення та практичні рекомендації щодо формування механізмів забезпечення інвестиційної активності підприємств для виробництва продукції з високою доданою вартістю, що позитивно впливає на відновлення економічного зростання і концентрацію ресурсів розвитку для виробництва конкурентоспроможної продукції, збільшення обсягу інвестицій у формування нової інфраструктури вищих технологічних укладів.

Авторський колектив:

д.е.н., проф. Н.Ю. Брюховецька (передмова, підрозділ 1.7, розділи 2-8, висновки, рекомендації);

д.е.н., проф. І.П. Булеєв (передмова, розділи 1-9, висновки, рекомендації);

к.е.н., с.н.с. О.А. Богуцька (підрозділи 5.3, 5.5, розділ 8);

к.е.н., с.н.с. І.В. Бриль (підрозділи 1.7, 2.1, 3.2, 3.3, 3.5, 5.4);

к.е.н. Є.І. Булеєв (розділ 1);

к.е.н., доц., с.н.с. Т.Ю. Коритько (підрозділи 1.7, 3.3, 3.4, 4.2, 5.1-5.3);

к.е.н. О.В. Черних (підрозділи 2.2, 5.4);

к.е.н. О.А. Чорна (підрозділи 2.1, 5.4);

к.е.н., в.о.н.с. Л.В. Іваненко (підрозділ 1.7, розділи 6, 7);

м.н.с. Ю.І. Піменова (підрозділ 2.1);

м.н.с. Я.С. Брюховецький (підрозділи 5.1, 5.4, 6.2);

К.В. Косицький (підрозділ 4.4).

Розділ 1. НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Глобальні тренди та проблеми інвестиційного розвитку економіки України

За винятком декількох світових криз і війн, тренд світового розвитку людства мав позитивний вектор. У наш час ВВП світу зростає на 2-3% щороку. Такі темпи зростання світової економіки прогножуються у найближчі 20 років [147].

Президент МВФ К. Лагард у травні 2018 р. на Петербурзькому міжнародному економічному форумі (ПМЕФ-18) [240] відзначила, що світова економіка у 2017 р. зросла на 3,8%, у 2018 р. очікується зростання на 3,9%, у 2019 р. – у межах 3-3,9%. При цьому лише 120 держав і корпорацій забезпечують виробництво $\frac{3}{4}$ світового ВВП і практично весь його приріст [240]. На сучасному етапі світова економіка характеризується як фінансова, капіталістична, перенасичена грошовою масою (МГ), високою часткою послуг у ВВП (до 65%), випереджаючими темпами зростання заборгованості (станом на початок 2018 р. заборгованість держав і корпорацій склала 162 трлн дол., або 225% світового ВВП).

Наведені дані слід розглядати як приблизні, оскільки точних методів їх виміру у світі взагалі та конкретних країнах не існує. Одні країни вимірюють ВВП за виробництвом та реалізацією товарів і послуг. При цьому П. Друкер [136] та інші провідні економісти світу вважають, що надійних методів оцінки послуг та їх включення у ВВП не існує. Більш того, послуги включаються у ВВП у складі товарів реального сектору економіки і як самостійна товарна продукція суб'єктів господарювання сфери послуг. Тобто, крім ненадійних методів оцінки, має місце подвійне і більше зарахування послуг до ВВП різних рівнів (підприємство, національна економіка, світова економіка).

Залишається невирішеним питання про обґрунтованість оцінки ВВП за методом кінцевого використання товарів і послуг, оскільки сюди входять і борги. У деяких країнах світу ВВП зростає нижчими темпами, ніж борги. Постають питання: чи має місце зростання ВВП в умовах випереджаючого зростання заборгованості? чи правомірно прибуток банків та фінансових організацій ураховувати у ВВП країни, економіки?

У філософських рукописах давнини знаходять відображення питання, які сучасні фахівці відносять до економіки, а саме: товарне виробництво, гроші, обмін, торгівля, лихварство, оренда, багатство, духовність у відносинах виробників тощо. Термін «економіка» сформувався і дістав розвитку у Древній Греції, перш за все у працях Сократа, Платона, Ксенофонта, Аристотеля та ін. Сократ негативно ставився до діяльності з метою наживи. Платон засуджував демократію, називаючи її «викривленим», «анархічним» устроєм, презирливо ставився до торговельно-лихварської діяльності, прагнення невиробничого грошового накопичення. Він визнає приватну власність, важливість держави, засуджує лихварство [257; 258]. Ксенофонт позитивно оцінює виробництво, засуджує лихварство, вводить поняття «економіка» і «хрематистика» [198; 199]. Категорія «економіка» використовуються як метод, форма ведення та управління домогосподарством, тобто створення суспільно необхідних продуктів та послуг. Хрематистика характеризує невиробниче накопичення багатства, грошей. Названі категорії більш детально та більш глибоко розглянуто в роботі Аристотеля [57], який першим трактує розподіл праці як незаперечний закон життя та діяльності людей. Він виокремлює із загального поняття економіки безпосередньо економіку як діяльність з виробництва суспільно необхідних товарів та послуг і хрематистику як невиробничі накопичення з метою особистого збагачення, невиробничого використання накопиченого багатства. Таким чином, людська діяльність, пов'язана з виробничими відносинами в античному світі, може бути визначена формулами для корисного виробничого домогосподарства

$$Dk_{(1-n)} \Leftrightarrow D'k_{(1-n)} , \quad (1.1)$$

де $Dk_{(1-n)}$ – діяльність, корисна для конкретних людей, домогосподарств, країн;

$D'k_{(1-n)}$ – інші види корисної діяльності, які виконуються іншими людьми, домогосподарствами, країнами для обміну. Саме цю діяльність відносили до економічної.

Другий вид діяльності, що передбачав накопичення багатства та його використання для невиробничого використання (задоволення потреб, що не є суспільно необхідними, або навіть шкідливі), лихварство та ін., належав до хрематистики і не включався до економіки, можна визначити формулами

$$B \rightarrow B' \quad (1.2)$$

або

$$B \rightarrow O, \quad (1.3)$$

де B – багатство, використане для лихварського використання;

B' – багатство без лихварства;

O – багатство, втрачене у процесі неприродного використання.

Корисна діяльність, пов'язана з розширенням виробництва (по-сучасному – інвестиції), мала місце переважно у виробничому домогосподарстві (формула 1.1) і частково (на рівні тіла лихварської позики) – за формулою (1.2).

У подальших економічних дослідженнях геніальні відкриття античних філософів щодо економіки і хрематистики, інвестицій (як вкладень у розвиток виробництва) не дістали розвитку. Сучасна економіка (економіка капіталізму фінансового стану) все більше набуває рис хрематистики, відходить від діяльності на користь виробників, а також основної частини населення. У сучасних енциклопедичних україномовних словниках важко знайти поняття «хрематистика», хоча його використання було б корисним, оскільки згідно з поглядами Аристотеля хрематистика (давньогрец. *χρηματιστική* «збагачення» від *χρήματα* – «гроші») – термін, яким він визначав науку про збагачення, мистецтво накопичувати гроші як самоціль, як надзавдання, як поклоніння прибутку [87]. Аналогічне визначення надано у Вікіпедії: «Хрематистика (від «хрема» – майно, володіння) – наука про господарювання, гонитва за грошима, в основі якої лежить непродуктивна діяльність». І якщо «Економика – искусство приобретать полезные вещи, то хрематистика – искусство делать деньги через торговлю (а также «делать» деньги из денег) [87]. Виділення хрематистики у наш час дозволить більш глибоко і детально розглянути роль і функцію фінансового капіталу в сучасному світі, а також проблему інвестиційної діяльності та її роль, джерела фінансування тощо, що дасть більш обґрунтовані підходи до активізації інвестиційної діяльності у секторі реальної економіки на макро- та мікрорівнях. За даними М. Хазіна, до Другої світової війни фінансовий сектор у світі та США забезпечував 5% прибутку, а після – 10, у 60-х роках XX ст. – 50, наразі – 70% [336].

Таке становище характерне і для економіки України, де останнім часом падають обсяги виробництва і рентабельності ре-

ального сектору при зростанні показників фінансового сектору (за обсягами і прибутковістю) та сфери послуг, не пов'язаних із суспільно значимими показниками добробуту населення.

Економіка формується під впливом суспільно необхідних інтересів, цінностей суспільства, великих груп людей (виробників, членів їх сімей та ін.), хрематистика – під впливом достатньо невеликої, але впливової та активної частини населення (із владних груп, людьми недостатньої соціальної відповідальності).

Із глибокої давнини видатні філософи розуміли, що широкі маси інтуїтивно відчували такий розподіл. Однак групам влади, панівним класам було не вигідно поширювати розуміння такого підходу. Протягом більш як двох тисячоліть серед основної маси населення розподіл діяльності на економічну та хрематистичну замовчувався. Перехід до капіталістичної суспільно-економічної формації загострив дане питання, а при фінансовому капіталізмі ця тема стала знову актуальною.

Результатом економічної діяльності, незалежно від суспільно-економічної формації, виступають продукти та послуги для задоволення природних потреб людей. Вони є породженням необхідної праці та використовуються для відтворення (простого та розширеного). Просте відтворення забезпечує стабільність виробництва, розширене – його кількісно збільшує та якісно поліпшує. Важливим показником виробництва є додана вартість (ДВ), що включає перенесену вартість матеріальної складової, заробітну плату і прибутки.

Людському суспільству притаманний позитивний тренд¹ розвитку, що є результатом використання частки ДВ через механізми, характерні для конкретних СЕФ. Джерелом розширення виробництва (за сучасною термінологією – інвестицій) є частка створеної працівниками ДВ (рабами, кріпаками, найманими робітниками та ін.), що направляється на розширене відтворення, та залучених еко-

¹ Тренд – спрямованість зміни економічних показників, що визначається в результаті обробки звітних статистичних даних і встановлення на цій основі тенденцій економічного зростання або спаду [143]. Тренд (англ. trend) – 1) изменение, определяющее общее направление развития, основную тенденцию рядов динамики; 2) направление изменения экономических показателей, определяемое посредством обработки среднестатистических отчетных данных и выявления тенденций экономического роста или спада [71].

номічними й неекономічними способами зовнішніх ресурсів (кредитування, репарації, силові захвати тощо). До капіталістичної СЕФ головними джерелами інвестицій були внутрішні, які створювалися суб'єктами виробництва, та зовнішні, залучені військово-силовими та колоніальними методами.

Із XVII ст. зростає роль кредитування через банки інвестиційних напрямів розвитку, і сьогодні це є основним джерелом авансування інвестиційної діяльності розвинутих держав. Розроблено концепції, вимоги, механізми активного використання авансового фінансування інвестиційного розвитку шляхом банківського кредитування. Головні з них: кредити мають бути довгостроковими (1-5 років); банківський відсоток не може перевищувати рівень рентабельності кредитованого об'єкта (наразі деякі банки США, Японії видають кредити на інвестиційні потреби під від'ємний відсоток); деякі важливі інвестиційні проекти (перш за все інноваційні) можуть мати емісійне кредитування в національній валюті; держава активно впливає на процеси та механізми інвестиційно-проектного емісійного кредитування (виступає учасником або гарантом); іноземне кредитування має низьку зацікавленість у фінансуванні інвестиційно-інноваційних проектів, оскільки вони є достатньо ризиковими, недостатньо високорентабельними (іноземний капітал прагне туди, де високі доходи, невеликі строки вкладень).

Пострадянським країнам безперспективно розраховувати на поліпшення структури своєї економіки, освоєння виробництв сучасних технологічних укладів (V-VI) шляхом залучення іноземних інвестицій. Останні є однією з форм управління країн, що розвиваються, з боку економік розвинутих країн, і цей напрям активно підтримується міжнародним валютним фондом (МВФ). Найбільш вагомою та поширеною в розвитку інвестування провідних країн світу стає банківська емісійно-кредитна модель, яка виникла у XVII ст. і значно зміцнила свої позиції в кінці XX – на початку XXI ст.

Для капіталістичної СЕФ характерним є технічний, технологічний підхід до аналізу соціально-економічних процесів, превалювання матеріалізму, зниження рівня духовності та християнських цінностей, панування діалектичного методу.

Разом із змінами економіки, форм і методів інвестування змінюються методи їх дослідження. У давнину це був метафізичний метод, який започаткував різноманітні підходи, а також роль духовності в цих процесах. Капіталізм, якому вдалося досягти вели-

ких успіхів у розвитку матеріально-економічної бази виробництва, використати досягнення науки, підвищити рівень освіти і технічних знань виробників, створив упевненість у необмеженості можливостей технічного прогресу. Християнство як провідна релігія найбільш розвинутих країн значно втратило свій вплив на духовність і цінності суспільства, людини, виробника. Панівною стає ліберальна теорія, сучасний (неоліберальний) варіант якої проголосив необмежену свободу особистості (принизивши значення відповідальності). Після цього стали активно розвиватися бездуховність, матеріалізм.

Методом дослідження став діалектичний – діалектичний матеріалізм. На цьому тлі збільшується духовне руйнування світосприйняття, а суспільство провідних країн перебуває у стані системної соціально-економічної кризи. Триває пошук нового суспільно-економічного устрою, конвергенція капіталістичної та соціалістичної теорії перетворення традиційних суспільств. Найбільших успіхів на цьому шляху досягли КНР, Індія, країни Південно-Східної Азії, деякі країни Центральної Європи, де вдало використовуються позитивні теорії сучасної економіки, сучасні методи дослідження (перехід від діалектики до триалектики), теорія конвергенції, формується новий інтегральний світогосподарський уклад. Останній теоретично обґрунтований у середині XX ст. у роботах П. Сорокіна [315] та його послідовників.

Україна, здобувши незалежність, у практичній перебудові прийняла не кращі теоретичні напрями економічного розвитку. Сучасна неоліберальна теорія, проголошуючи практично необмежену свободу особистості, принижуює значення відповідальності, перевищує роль і значення приватної власності в забезпеченні ефективної економіки; роль держави зводиться до функцій охоронця.

Прийнявши як головний напрям у перетвореннях економіки неоліберальні положення, рекомендовані «Вашингтонським консенсусом» та МВФ, Україна отримала негативні результати економічної діяльності за останні 28 років. Так, за даними В. Волги, на даний час українці стали біднішими у чотири рази порівняно з 1990 р. [88]. ВВП на душу населення за цей період впав до 70%, у той час як у Білорусі він зріс у 5 разів, у РФ – у 3,5 рази. За даними Мінекономрозвитку України та міністра соціальної політики України А. Реви, наведеними у публікації Д. Славського [309], за кордоном постійно працюють 3,5 млн громадян України, а в сезонні пері-

оди чисельність заробітчан досягає 9 млн чол. при чисельності працездатних громадян 17 млн чол. За оцінками ЄБРР, грошові перекази заробітчан в Україну складають 8,5% річного бюджету країни. Економічна та промислова політика відсутня або існує лише у публікаціях наукових установ та промовах політиків. Така ситуація не може тривати довго. Зміна парадигми розвитку, відхід від фундаментального неолібералізму, нові підходи до економічної та промислової політики, що базується на принципах розширення внутрішнього ринку, збільшення купівельної спроможності населення, зростання інвестиційної активності суб'єктів господарської діяльності, проектного та кредитно-емісійного напрямку активізації інвестиційно-інноваційної активності підприємств реального сектору економіки, зростання духовності у соціально-економічних питаннях можуть сприяти виходу України із системної соціально-економічної кризи.

Сталий розвиток мають ті держави та інші суб'єкти господарської діяльності, у яких є дієві системи мотивації інвестиційної активності. Це перш за все сприятливий інвестиційно-інноваційний клімат: прості та прозорі умови відкриття підприємств і бізнесу, відсутність бар'єрів виходу на ринки новітніх технологій і суспільно значущих товарів і послуг, системи мотивації та стимулювання інвестиційної активності тощо. Розвинуті країни мають такі системи, що стосуються зовнішньоекономічної діяльності, розширення внутрішнього ринку, забезпечення зростання купівельної спроможності населення, державної політики підтримки інноваційно активних підприємств і дерегуляторної політики, участі держави у формуванні якісного людського й інтелектуального капіталу згідно з принципами державно-публічного співробітництва.

Певний досвід у цих питаннях має і Україна. У 2010-2013 рр. у податкове законодавство було закладено норми, що стимулюють оновлення виробничої бази суб'єктів господарювання, упровадження у виробництво інноваційних, енергозберігаючих і енергоефективних технологій. Так, звільнялися від оподаткування прибутки, що реінвестувалися у розвиток підприємства легкої промисловості, судно- і літакобудування, готельного бізнесу. Надавалися преференції суб'єктам господарювання у сфері інформаційних технологій тощо. Підприємства – виробники дитячого харчування звільнялися від оподаткування прибутку, отриманого від продажу на території України спеціальних продуктів дитячого харчування власного ви-

робництва, якщо прибуток спрямовувався на збільшення обсягів виробництва і зменшення роздрібних цін таких продуктів. Для стимулювання альтернативної енергетики в Україні було введено «зелені коридори», одні з найбільш пільгових у Європі, звільнено від оподаткування (ПДВ й імпортих митних платежів) обладнання, яке працює на альтернативних і самовідновлюваних джерелах енергії, матеріали, частини і компоненти, що використовуються для виробництва такого устаткування. До 2020 р. планувалося звільнити від оподаткування 80% прибутку, отриманого від реалізації впровадженого енергозберігаючого обладнання і матеріалів, за умови направлення цих коштів на збільшення обсягів виробництва.

Звільнялися від оподаткування 50% прибутку, отриманого від реалізації енергоефективних проектів підприємствами, які внесено до Державного реєстру підприємств, установ, організацій, що здійснюють розробку, впровадження та використання енергоефективних заходів і проектів. Лише за рахунок цього у 2011-2013 рр. в енергетиці залишилося 6 млрд грн, які було направлено на інвестиції (розвиток і модернізацію).

З 1 січня 2013 р. набув чинності Закон України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» [272], спрямований на створення умов для активізації інвестиційної діяльності в Україні та визначення основ державної політики в інвестиційній сфері протягом 2013-2032 рр.

Для інвестиційних проектів були встановлені нульова ставка податку на прибуток до 2017 р. і 8% до 2022 р., прискорена амортизація, безмитне ввезення устаткування та ін.

Для реалізації механізму стимулювання, визначеного даним Законом, Кабінетом Міністрів України було прийнято розпорядження від 14.08.2013 р. № 843-р «Про затвердження переліку пріоритетних галузей економіки» [269] і постанову від 14.08.2013 р. № 715 «Про затвердження Порядку відбору, схвалення та реєстрації інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки та вимог до таких проектів» [270].

У період з 2013 по 2017 р. було відібрано і затверджено один інвестиційний проект – «Завершення будівництва та реконструкції санаторно-курортного комплексу «Мрія» у м. Ялта, селище Оползневє» у пріоритетній галузі економіки «курортно-рекреаційна сфера і туризм» [274].

Згідно з інформацією, наданою на офіційному сайті Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, державна фінансова підтримка за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів, а також особливості оподаткування, передбачені Податковим і Митним кодексами України для реалізації цього проекту, не застосовувалися [352], у тому числі:

- можливість видачі до 31.12.2022 р. векселя зі сплати ПДВ строком дії 60 календарних днів;

- звільнення до 01.01.2018 р. від сплати ввізного мита при імпорті устаткування та комплектуючих до нього.

Основними причинами відсутності зацікавленості суб'єктів інвестиційної діяльності у використанні стимулюючих механізмів Закону, на думку фахівців Мінекономрозвитку, стали [352]:

- занадто жорсткі вимоги до інвестиційних проектів під час відбору та подальшої реалізації, складна процедура їх відбору і затвердження;

- зміни у податковому законодавстві в частині виключення особливостей оподаткування податком на прибуток суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки (п'ятирічних канікул щодо сплати податку з 01.01.2013 р. по 31.12.2017 р.).

Крім того, реалізація механізму звільнення від сплати ввізного мита відповідно до вимог Митного кодексу України потребує прийняття урядом окремого рішення щодо порядку ввезення, визначення переліку та обсягів імпорту товарів для кожного інвестиційного проекту, що ставить у залежність реалізацію проектів окремих суб'єктів інвестиційної діяльності від часу прийняття рішень Кабінету Міністрів України.

Суттєві стимули активізації інвестиційної роботи передбачені Законом України «Про зайнятість населення» [268]. Цей закон надає низку стимулів роботодавцям для створення нових робочих місць, тобто забезпечує активізацію інвестиційної діяльності підприємств реального сектору економіки. Роботодавець може отримати компенсацію в розмірі 50% суми нарахованого єдиного внеску при виконанні таких умов:

- створення робочих місць протягом 12 місяців;

- на підприємстві здійснено фактичне працевлаштування працівників;

протягом цих 12 місяців працевлаштованим працівникам виплачувалася заробітна плата в розмірі не менше трьох мінімальних заробітних плат.

У Держбюджеті України передбачалися кошти для фінансового лізингу вітчизняної сільгосптехніки, відповідно до якого сільгоспвиробник платить 15% вартості техніки, а решту суми виплачує протягом 3 років.

З 1 січня 2013 р. діє Закон про підтримку суднобудівної галузі. Відповідно до нього з 1 січня 2013 р. по 1 січня 2023 р. має бути проведений економічний експеримент у суднобудуванні України, що передбачає впровадження у суднобудівній галузі моделі інноваційного розвитку, яка потім може бути розповсюджена на інші галузі реального сектору економіки. Згідно з даним законом мають створюватись умови для суднобудівних і судноремонтних підприємств, що забезпечують їх реалізацію, відроджуватися надання пільг щодо сплати податків, звільнення від ПДВ і мита на критичний імпорт, збільшення держзамовлень тощо.

У листопаді 2012 р. було ухвалено Закон України «Про стимулювання розвитку вітчизняного машинобудування для агропромислового комплексу» [273], який має на меті створення сприятливих умов для розвитку вітчизняних машинобудівних підприємств. Закон посилює комплексну державну економічну політику, спрямовану на:

- реалізацію системи стимулів для технологічного оновлення підприємств з виробництва сільгосптехніки;

- розширення можливостей для отримання державної допомоги;

- сприяння створенню виробництва складної сільгосптехніки за участю провідних зарубіжних фірм й упровадження стимулів для придбання такої техніки.

Активізації інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання мали сприяти затверджені Кабінетом Міністрів України у 2011 р.:

Державна програма розвитку внутрішнього виробництва [119]. Чинна на даний час. Метою Програми є створення умов для підвищення економічної стійкості (безпеки) держави за рахунок розвитку внутрішнього виробництва, внутрішнього ринку. Спрямована на диверсифікацію і модернізацію виробництва, більш ефек-

тивне використання дієздатних виробничих потужностей, підвищення їх технологічного рівня, суттєве поліпшення регуляторного середовища для ведення бізнесу, впровадження механізмів стимулювання ресурсозбереження й інновацій, вкладення інвестицій у впровадження ресурсозберігаючої та енергоефективної техніки і технологій V-VI технологічних укладів;

Програма розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні [275]. Функціонувала до 2015 р. включно. Метою Програми є формування основ переходу на інноваційну модель розвитку економіки. Програмою передбачено державну підтримку і реалізацію інвестиційних й інноваційних проєктів. Визначено форми підтримки суб'єктів господарської діяльності, методи забезпечення очікуваного ефекту.

Однак дані закони і програми не було реалізовано повною мірою. Доцільно їх проаналізувати, скоригувати і використати найближчим часом, що сприятиме активізації інвестиційної діяльності підприємств реального сектору економіки.

Сучасні економічні теорії, у тому числі теорії інвестиційної активності, базуються на концепції розвитку ринку загалом та його секторів. Під цю концепцію вибудовуються механізми зростання економіки, активізації інвестиційної діяльності на мега-, мезо- та мікрорівнях. Однак такий підхід був прийнятним до 60-х років XX ст. Із другої половини XX ст. екстенсивні напрями розвитку світового ринку було вичерпано. Розпочався процес перерозподілу ринків на світовому рівні шляхом створення союзів, альянсів, ТНК, а також процес поглинання розвинутими економіками ринків країн третього світу.

У кінці XX – на початку XXI ст. ринок розвинутих країн і союзів розвивається за рахунок поглинання ринків постсоціалістичних країн та формування боргової економіки. Сьогодні ці процеси майже вичерпали свій ресурс, і деякі аналітики справедливо відзначають, що має місце падіння («схлопування») ринків на всіх рівнях: від світового до мікрорівня (підприємств реального сектору економіки, бізнесових організацій, домогосподарств). Відбувається розмивання середнього класу, зростає диференціація доходів як між державами, так і всередині держав, збільшується заборгованість на мега-, мезо- та мікрорівнях.

Світовий ВВП, за даними статистики та рейтингових організацій, зростає (виключенням став 2009 р., коли світовий ВВП

зменшився на 0,8%). Однак зростання відбувається за рахунок сфери послуг, віртуальної складової економіки. Відомо, що сфера послуг та віртуальний сектор економіки не мають достовірних методів їх виміру й оцінки. Тобто до 50% світового ВВП, до 80% економіки США недостатньо точно оцінено, а тому ВВП загалом не відображає його реального стану. Більше того, окремі країни до ВВП включають борги та кредити. У зв'язку з цим слід проводити роботу з пошуку методів оцінки результатів роботи сфери послуг, інтелектуального капіталу, віртуальної економіки.

П. Друкер підкреслює, що у XX ст. випереджаючими темпами розвивалися чотири сектори: державні витрати, охорона здоров'я, освіта, дозвілля. Навіть у найбільш капіталістичних економіках ці чотири сектори складають більше половини [136].

Таким чином, ринки реального сектору економіки, де функціонують підприємства та домогосподарства, є не зростаючими, а падаючими (такими, що «схлопуються»). Отже, необхідно формувати модель активізації інноваційної діяльності підприємств реального сектору економіки в умовах падаючого ринку.

Концептуальні положення цієї моделі мають базуватися на принципах:

- чіткого розуміння стратегії та напрямів розвитку економіки, її реального сектору, даного підприємства; стану та перспектив функціонування конкурентів даного сектору економіки; політики держави відносно економіки, промисловості, даного сектору промисловості чи іншої сфери; плану формування конкурентних переваг підприємства та його використання для зростання свого бізнесу за рахунок ринків конкурентів; програми (концепція, план та ін.) активізації інвестиційної діяльності свого підприємства;

- формування впевненості власників, менеджменту, колективу у можливості розвитку підприємства, виробництва в умовах падіння ринку сектору діяльності даного підприємства;

- забезпечення зростання рівня доходів та купівельної спроможності працівників підприємства (домогосподарства), їх сімей, усього населення;

- доцільності не менше 70% валової продукції реалізовувати на внутрішньому ринку, експорт практично вирівняти з імпортом.

1.2. Інвестиції та інвестиційна активність підприємств у сучасній економіці

Економічна категорія «інвестиції» є однією з найважливіших в економіці. Вона використовується на різних рівнях господарювання: на міжнародному – вкладення у світову інфраструктуру й економіку міжнародних і регіональних спілок (об'єднань); на рівні держав – вкладення в економіку загальнодержавного рівня; на регіональному та місцевому рівнях – вкладення в економіку регіону, місцевих територіальних громад та ін.; на підприємстві – вкладення коштів у машини, обладнання, нерухомість, НДДКР, розвиток колективу і конкретних працівників; придбання акцій, облігацій та ін.; на побутовому рівні також говорять про інвестиції, коли купують предмети тривалого користування, дорогі прикраси, витвори мистецтва, здобуття освіти і підвищення кваліфікації тощо.

Термін «інвестиції» (вкладення коштів) надзвичайно поширений, але в ряді випадків його використання не відповідає своїй суті.

С. Мочерний пропонує таке визначення: «Інвестиції (лат. *investio* – одягаю) довгострокові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку» [356, с. 630]. Дане трактування не є точним і коректним, як і те, що наведене в енциклопедичному виданні [313, с. 488]: «інвестиція (нім. *investition*, від лат. *investio* – одягаю) – довгострокові вкладення капіталу в галузі економіки всередині країни і за кордоном. Розрізняють фінансові (купівля цінних паперів) та реальні інвестиції (вкладення капіталу у промисловість, сільське господарство, будівництво та ін.), а також у Вікіпедії: «Інвестиції (англ. *investments*) – розміщення капіталу з метою отримання прибутку» [160].

Навряд чи можна погодитися з тим, що інвестиції – це капітал, що вкладається в інший капітал з метою отримання прибутку. Тут простежуються методологічні помилки. Перш за все це нерозуміння авторами того, що капітал – це в економічній науці не річ, а певні відносини, які складаються в капіталістичному виробництві. Отже, автори обмежують сферу можливої дії інвестицій тільки даною СЕФ. Відомо, що інвестиції, або вкладення, спрямовані на відтворення, у тому числі відтворення розширене, мають місце і в інших СЕФ. Крім того, інвестиції можуть бути спрямовані не тільки

на отримання прибутку, але і на забезпечення соціальних проблем, що безпосередньо не впливають на прибуток (освіта, зміцнення обороноздатності, розвиток культури тощо). Отже, доцільно надати визначення інвестицій як у широкому розумінні економічної діяльності безвідносно до конкретної СЕФ, так і у вузькому – стосовно капіталістичної СЕФ, сфер виробництва, де створюється додана вартість, а також виробничої сфери, де не завжди має місце виробництво доданої вартості.

Характерною рисою інвестицій, як відзначають деякі зарубіжні дослідники [91, с. 158], є те, що на початковому етапі здійснюється виплати, наприклад, на покупку машин, а потім настає черга надходжень, скажімо, від продажу продукції, виробленої на закупленій машині.

Незважаючи на те що в сучасній економіці одним із найбільш часто вживаних понять є «інвестиції», серед економістів немає єдиного його трактування. Багато визначень суттєво відрізняються одне від одного. Як справедливо відзначає С. Мочерний, найбільш простим визначенням інвестицій є їх характеристика як вкладень у капітал [144, с. 630-631]. Однак у даному випадку капітал трактується економістами по-різному. Звідси неоднакове розуміння і тлумачення інвестицій.

Західні економісти, як правило, ототожнюють капітал із засобами виробництва, запасами, благами. Таке розуміння, на думку С. Мочерного, є непродуктивним і створює неконструктивний підхід до категорії «інвестиції». Інвестиції ототожнюються з капіталовкладеннями, тобто вкладеннями в основний капітал або виробничі фонди. З позиції системного підходу це означає ототожнення цілого з окремим елементом. С. Мочерний найбільш раціональним вважає визначення, запропоноване К. Макконнеллом і С. Брю: інвестиції – це витрати на будівництво нових заводів, верстати й устаткування з тривалим терміном служби, витрати на виробництво і накопичення засобів виробництва, збільшення матеріальних запасів, витрати на поліпшення освіти, здоров'я працівників, на підвищення мобільності робочої сили. Автори «Економікс» під інвестиціями в людський капітал розуміють будь-які засоби, спрямовані на підвищення продуктивності праці працівників (підвищення їх кваліфікації, розвиток навичок). Велику раціональність такого підходу С. Мочерний вбачає в тому, що до інвестицій відносять витрати на

вдосконалення основної продуктивної сили, які багато західних економістів необґрунтовано називають інвестиціями у людський капітал, оскільки витрати на розвиток освіти, охорони здоров'я особи найманої праці не використовують з метою привласнення чужої неоплаченої праці [144, с. 631]. Таким чином, інвестиції існують не тільки безпосередньо для отримання інвесторами прибутку, але і для розвитку інших факторів, безпосередньо пов'язаних із зростанням продуктивності праці, які створюють передумови формування й отримання прибутку. У ряді випадків взагалі складно простежити наявність або відсутність зв'язку між інвестиціями та прибутком.

Виходячи із системного підходу, С. Мочерний під інвестиціями на мікрорівні пропонує розуміти вкладення в розвиток продуктивних сил і відносин економічної власності. На макрорівні це вкладення в розвиток економічної системи, до якої, крім двох названих (на мікрорівні) сторін суспільного способу виробництва, належать техніко-економічні, організаційно-економічні відносини і господарський механізм [144, с. 631]. «Інвестиції» ширше «капіталовкладення», оскільки вони вкладаються в капітал. Останній, як загальноприйнято в економіці, включає відносини, що складаються у процесі виробництва, розподілу, обміну та споживання, охоплюючи як матеріальні чинники виробництва (безперервного процесу відтворення), так і відносини у процесі відтворення (виробничі, соціальні та ін.).

На рівні підприємства інвестиції здійснюються у вигляді коштів, цінних паперів (насамперед акцій), банківських вкладень в інтелектуальну власність, основні й оборотні фонди, майнові права та інші активи (цінності).

Джерелами інвестицій на мікрорівні є: власні фінансові ресурси (прибуток після сплати податків, амортизаційні відрахування, збереження трудового колективу, дохід від продажу власних активів та ін.); залучені фінансові ресурси (гроші від продажу інвестиційних цінних паперів, пайові та інші внесення фізичних і юридичних осіб, венчурні вкладення); позикові фінансові та інші ресурси (кредити банків, бюджетних та інших фінансових організацій, випуск і реалізація боргових цінних паперів); бюджетні асигнування (державні, місцеві, іноземні) [356, с. 631].

Досвід свідчить, що для залучення інвестицій підприємство повинно:

мати добре відпрацьований і перспективний план діяльності на майбутнє. Інвестори хочуть знати, що їх вклади принесуть надалі прибуток;

мати хорошу репутацію в суспільстві. Здійснюючи інвестиції у тіньове підприємство, інвестори ризикують залишитися без прибутку, тому вибирають тільки ті підприємства, які викликають довіру;

здійснювати відкриту, прозору діяльність. Для цього необхідні бухгалтерська звітність і робота зі ЗМІ.

Багато залежить від внутрішньої політики, яка здійснюється в тій країні, де розташоване підприємство. Для вкладів інвестори вибирають найбільш стабільні країни, де ризики є нижчими.

Величина інтегрального ризику включає такі види ризику: законодавчий, політичний, соціальний, економічний, фінансовий, кримінальний, екологічний.

Показники інвестиційного клімату: гарантії дотримання права власності, передбачуваність і стабільність умов ведення бізнесу (це і є ризики).

У різних джерелах наводяться різні показники, що характеризують інвестиції. Так, в економічній енциклопедії [356, с. 632-643] розглядаються:

інвестиції автономні – інвестиції, не пов'язані зі зміною рівня доходів у короткостроковий період (нешвидко дають віддачу);

інвестиції альтернативні – вкладення капіталу у витвори мистецтва, марки та ін.;

інвестиції бюджетні – вкладення бюджетних коштів у розвиток продуктивних сил, об'єкти інтелектуальної власності, розвиток підприємств, вдосконалення робочої сили та ін. Формують власність, відповідну власнику бюджету;

інвестиції валові – витрати на виробництво інвестиційних товарів (заміна зношених засобів виробництва), приріст виробничих фондів та ін.;

інвестиції чисті – витрати, що забезпечують приріст інвестиційних фондів (в Україні практично відсутні чисті інвестиції, хоча на окремих підприємствах в окремих галузях вони є, але перекриваються загальним зниженням виробничих фондів);

інвестиції довгострокові – вкладення на термін більше одного року (інші автори виділяють короткострокові інвестиції (до 1 року)

та необґрунтовано відносять їх до спекулятивних; середньострокові (1-3 роки) і довгострокові – понад 3 роки). З таким розподілом за термінами і в першому, і в другому варіанті важко погодитися;

інвестиції іноземні (II) – це інвестиції зарубіжних резидентів (юридичних і фізичних осіб, держав, союзів та ін.). Іноземні інвестиції поділяються на прямі (III) та портфельні. III – вкладення для отримання контролю за об'єктом або в повну власність. Портфельні – придбання акцій певного суб'єкта, підприємства (менше 10%). Іноземні інвестиції слід розділяти на виробничі та спекулятивні, а також на ті, що пригнічують місцеве виробництво;

інвестиції інтелектуальні – вкладення коштів у науку, освіту, підвищення кваліфікації, ноу-хау тощо;

інвестиції нефінансові – негрошові вкладення в інвестиційний проект прав, ліцензій, ноу-хау, майна та ін.;

інвестиції фінансові – інвестиції в цінні папери, акції, облігації (тут є інвестиції спекулятивні);

інвестиції номінальні (номінальна вартість інвестицій) – загальна величина вартості інвестицій (формальний капітал) без урахування їх результативності, здатність інвестицій перетворюватися на інвестиційні товари за фактично діючими ринковими цінами;

інвестиції реальні – реальна вартість інвестицій ураховує інвестиції в базових цінах;

інвестиції прямі – вкладення безпосередньо у виробництво з метою виготовлення товарів, їх збуту та отримання прибутку, а також інвестиції для придбання власності або контролю за нею. Друга частина взагалі не може бути віднесена до інвестицій, оскільки це операція не з розвитку виробництва, а щодо зміни форми власності. Приватизацію державної власності та її націоналізацію в економічній практиці не відносять до інвестицій (у звітності, статистиці, аналітичних оглядах);

інвестиції у виробничі активи – вкладення в основні фонди, запаси матеріальних оборотних коштів, цінності;

інвестиції в непродуктивні активи – інвестиції в землю, надра, водні ресурси та ін.

Автори наведеної класифікації (С. Мочерний, А. Семенов, А. Поддєрьогін, Є. Панченко, О. Устенко, С. Медведєв, В. Загорєний, Г. Башняніна, І. Коніч) називають інститути і фактори, що впливають на процеси інвестицій, а саме:

інвестиційні податкові пільги – пільги (знижки), які даються підприємствам, компаніям, фірмам, що здійснюють капітальні вкладення, з метою стимулювання їх інвестиційної діяльності;

інвестиційна політика – політика урядових рішень, що визначають основні напрями, джерела й обсяги капітальних вкладень в економіку, різні її сфери і галузі;

інвестиційне співробітництво – раціональний перерозподіл інвестиційних ресурсів між країнами використання майна від участі в міжнародному розподілі праці на основі формування провідного технологічного способу виробництва;

інвестиційний інститут – юридична особа, яка здійснює посередницьку та консультативну діяльність тільки з цінними паперами. Це інвестиційні компанії, фонди, інвестиційні брокери, консультанти, а також комерційні (інвестиційні) банки;

інвестиційний брокер – фізична особа або інвестиційний інститут, що має право виконувати посередницькі операції на ринку цінних паперів за рахунок клієнта або за його дорученням;

інвестиційний клімат – сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, які сприяють (прискорюють, гальмують) процеси інвестування народного господарства (на макрорівні) й окремих підприємств, компаній, галузей (на мікрорівні). Науковці вважають, що на світовому ринку попит на вільні інвестиційні ресурси значно перевищує пропозиції [356]. Слід відзначити, що це не зовсім коректна постановка питання. У світі грошей значно більше, ніж світовий ВВП. В окремих країнах кредити видаються з дуже низькою і навіть із мінусовою ставкою. Але вони йдуть у країни зі стабільною політичною обстановкою, сприятливими соціально-економічними умовами та ін. У нинішніх умовах в Україну і деякі країни СНД йдуть переважно спекулятивні гроші, які не слід відносити до інвестицій;

інвестиційний менеджмент – управління інвестиціями, які направляються на розвиток підприємств, фірм, компаній, а також на окремі галузі промисловості;

інвестиційний портфель – сукупність цінних паперів, які купує банк з метою вкладення капіталу у прибуткові об'єкти. Він складається з власних інвестицій і вторинних ліквідних резервів – ліквідні активи у формі державних цінних паперів;

інвестиційні компанії – колективний інвестор, один із видів кредитно-фінансових інститутів, які продають власні цінні папери населенню, купують цінні папери акціонерних компаній;

інвестиційні проекти – конкретна форма й етапи реалізації інвестицій. Основні етапи підготовки і реалізації проекту: попереднє техніко-економічне обґрунтування (ТЕО); підготовка комплексного ТЕО; оцінка (експертиза) проекту; прийняття проекту; реалізація проекту; коригування у процесі реалізації проекту у виробничому процесі;

інвестиційний товар – частина товарів, виготовлених у країні за певний період і використовуваних продуктивно у процесі виробничого споживання. На відміну від сукупного продукту, інвестиційний товар використовується не тільки у виробничому споживанні, але і є основним фактором (ресурсом) так званого непрямого (опосередкованого) виробництва (скорочення ручної праці, механізація, автоматизація, роботизація виробництва, розвиток ІКТ, інтелектуалізація праці та управління тощо);

інвестор (англ. investor – вкладник) – юридична або фізична особа, що здійснює інвестиції, джерелом яких є власні, запозичені або залучені ресурси у формі коштів, майна, інтелектуальної власності тощо. Розрізняють таких інвесторів: резиденти; іноземні (зарубіжні, нерезиденти); інституційні (кредитно-фінансовий інститут – тимчасовий власник цінних паперів); номінальні; реальні (прямий, опосередкований співучасник та ін.).

Викладена класифікація напрацьована багатьма вітчизняними вченими і в основному виконує поставлені ними завдання. Однак вона не позбавлена окремих недоліків, які потребують уточнення та доопрацювання категорії «інвестиції», а саме:

більшість визначень пов'язані з економічною категорією «інвестиції» та інститутами, «прив'язаними» до капіталістичного способу виробництва, до капіталістичної СЕФ, яка вичерпала свій потенціал розвитку. Тривають пошуки посткапіталістичного способу виробництва, посткапіталістичного (постіндустріального, неоіндустріального тощо) суспільства, суспільства знань. Тому доцільно дати тлумачення інвестиційних процесів у широкому розумінні (безвідносно буржуазного способу виробництва) і вузькому (стосовно капіталістичного способу виробництва). Отже, існуючі визначення потребують доповнення, доопрацювання і розділення;

відзначивши відмінності між інвестиціями та капіталовкладеннями, слід послідовно дотримуватися цього. В аналізованій класифікації в ряді випадків інвестиції ототожнюються з капіталовкладеннями;

необхідно чітко розділити реальні та спекулятивні інвестиції, виключивши останні з інвестицій та виділивши дії спекулятивного характеру в окрему групу діяльності, не пов'язану з інвестиціями;

до інвестицій не слід відносити дії, пов'язані з фінансуванням зміни прав власності (через банкрутство, придбання акцій на вторинному ринку цінних паперів, приватизацію та націоналізацію), виділивши їх частково у спекулятивні фінансові операції та частково інституційні операції інвестиційних інститутів та ін.;

необхідно виділити в окремі групи інвестиції: розвитку, інноваційні, експлуатаційні, інтелектуальні, реальні, фіктивні, фінансові, нефінансові; а також розкрити загальне особливе значення інвестицій і кредитів та ін.;

у сучасних гібридних соціалізованих державах і суспільствах прибуток залишається важливим показником результату інвестиційних процесів. Прибуток у соціалістичному виробництві виконував роль бухгалтерського облікового показника. У сучасному виробництві він схильний до істотного впливу ринкових відносин, цін, монополій і бути основним у ряді визначень інвестицій єдиною метою інвестицій він не може. Його слід розглядати в сукупності з іншими (натуральними) показниками інвестиційної діяльності (продуктивності праці й обсягів виробництва в натуральних показниках, добробуту населення, трудящих та ін.).

В офіційних документах, пов'язаних з інвестиційними процесами, також надмірна роль відводиться прибутку як результату та меті інвестицій.

Так, у Законі України «Про інвестиційну діяльність» (1991 р.) визначено, що інвестиції – це сукупність усіх видів майнових й інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності й у результаті яких створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект» [271].

У РФ і деяких країнах СНД відповідно до прийнятих ними законів [248; 249] надано такі визначення:

інвестиції – кошти, цінні папери, інше майно, у тому числі майнові права, інші права, що мають грошову оцінку, вкладаються в об'єкти підприємницької та (або) іншої діяльності з метою отримання прибутку і (або) досягнення іншого корисного ефекту [248];

інвестиційна діяльність – вкладення інвестицій і здійснення практичних дій з метою отримання прибутку і (або) досягнення іншого корисного ефекту [249].

У наведених законах відсутні деякі із зазначених упущень у визначенні інвестицій. Так, разом із прибутком як цілі інвестиційної діяльності названий «дохід» і «досягнення іншого корисного ефекту», «досягнення соціального ефекту». Підкреслюється, що інвестиційна діяльність може здійснюватися у формі капітальних вкладень, а ряд дослідників [159] зазначають, що інвестиції є невід'ємною частиною сучасної економіки. Від кредиту інвестиції відрізняються ступенем ризику для інвестора (кредитора) – кредит і відсотки необхідно повертати у встановлені терміни незалежно від прибутковості проекту, інвестиції (інвестований капітал) повертаються і приносять дохід тільки у прибуткових проектах. Якщо проект є збитковим, то інвестиції можуть бути втрачені повністю або частково.

Розглянуті визначення та класифікації не дають повного уявлення про інвестиції та інвесторів як економічні категорії загалом і стосовно конкретних економічних умов.

Виходячи з поставлених цілей і завдань даного дослідження пропонуються визначення економічних категорій «інвестиція», «інвестор», а також їх класифікація та напрями розвитку. Широко використовуване для характеристики розвитку економіки слово «інвестиції» у перекладі з іноземних мов (латинської, англійської, німецької та ін.) далеке від реального змісту процесів, які автори за його допомогою пропонують висловити, а саме не характеризує реальний процес соціально-економічного розвитку економіки, суспільства, підприємства, домогосподарства. Тому природні й усвідомлені процеси інтенсивного та екстенсивного розвитку, соціально-економічного розвитку суспільства, виробництва, економіки на макро-, мезо- і мікрорівнях із додатковим залученням ресурсів слід називати інвестиційним процесом. Ресурси, що додатково залучаються в інвестиційні процеси, можуть називатися інвестиціями та є складовою інвестиційного процесу (розвитку). Інвестиційні процеси (інвестиційний розвиток) характерні не тільки для капіталістичного способу виробництва, і пов'язувати їх з прибутком і капіталом слід у суспільно-економічних формаціях, де має місце експлуатація праці класу власників. У безкласових товариствах інвестиційні процеси суттєво відрізняються за своїм змістом від інвестиційних процесів інших СЕФ, перш за все капіталістичної СЕФ, тобто постає необхідність тлумачення інвестиційних процесів у широкому

розумінні – стосовно до всіх етапів розвитку суспільства, економіки, виробництва й у вузькому – стосовно конкретної СЕФ, у даному випадку до капіталістичної СЕФ.

Інвестиційний процес (інвестиційний розвиток) – об'єктивна (усвідомлена та / або неусвідомлена) реальність, яка розвивається людиною (об'єднаннями людей) з метою зміни (розвитку, поліпшення) умов виробництва, побуту, свідомості, середовища проживання, своєї внутрішньої та зовнішньої суті. Алгоритм інвестиційної діяльності наведено на рис 1.1.



Рисунок 1.1 – Алгоритм формування та реалізації інвестиційної діяльності

Дана схема відображає реальні процеси інвестиційної діяльності різних суб'єктів (у сукупності й окремо) безвідносно до півного способу виробництва і СЕФ. У конкретних СЕФ і способах виробництва інвестиційна діяльність є опосередкованою та характеризується категоріями, властивим саме цій СЕФ. Так, для капіталістичного способу виробництва всі складові інвестиційної діяльності набувають товарної форми, а головною метою стає максимізація прибутку, що привласнюється власниками засобів виробництва й умов праці – капіталістами. У соціально орієнтованих суспільствах метою стає отримання доданої вартості, яка використовується не тільки власниками засобів виробництва, але частково і населенням, працівниками, які безпосередньо не є власниками засобів виробництва, умов праці тощо.

Інвестиційна діяльність у вузькому тлумаченні – це постійна цілеспрямована діяльність суб'єктів даного суспільства (СЕФ, способу виробництва), націлена на кількісне та якісне поліпшення показників виробленої продукції (послуг) шляхом використання внутрішніх ресурсів (потенціалу) та залучених зовнішніх ресурсів, що направляються на вдосконалення продуктивних сил, соціально-економічних відносин з метою збільшення доданої вартості.

Слід розрізнити інвестиційну діяльність на рівні суспільства (держави, спілок), регіональних та місцевих об'єднань, підприємств (організацій), домогосподарств, фізичних осіб. Найважливішою складовою в інвестиційній діяльності є інвестиції: потенційні інвестиції (інвестиційний ресурс) та інвестиції реальні. Зі складу інвестицій слід виключити інвестиції спекулятивні (перш за все діяльність на вторинному ринку цінних паперів, біржах). Із кредитних грошей також слід виключити спекулятивну складову, кошти, які беруть участь у суспільно корисній діяльності, а також кошти на обслуговування кредитів (банківський відсоток, який Й. Шумпетер назвав податком на інвестиції). Далі можна використовувати з деякими уточненнями відомі класифікації інвестицій із певними уточненнями. Перш за все, для розробки пропозицій щодо активізації інвестиційної діяльності слід розрізнити:

інвестиційний ресурс (потенціал інвестиційний) і реальні інвестиції – інвестиції, що вкладаються у виробництво, соціальну сферу, природоохоронну діяльність тощо;

інвестиції матеріальні та інвестиції інтелектуальні. І ті, і інші в умовах товарно-грошових відносин мають грошову оцінку (у по-

точних цінах і цінах порівнянних; у національній і вільно конвертованій валюті);

інвестиції короткострокові (для підприємств короткострокові – до 1 року, середньострокові – 1-5 років; довгострокові – понад 5 років);

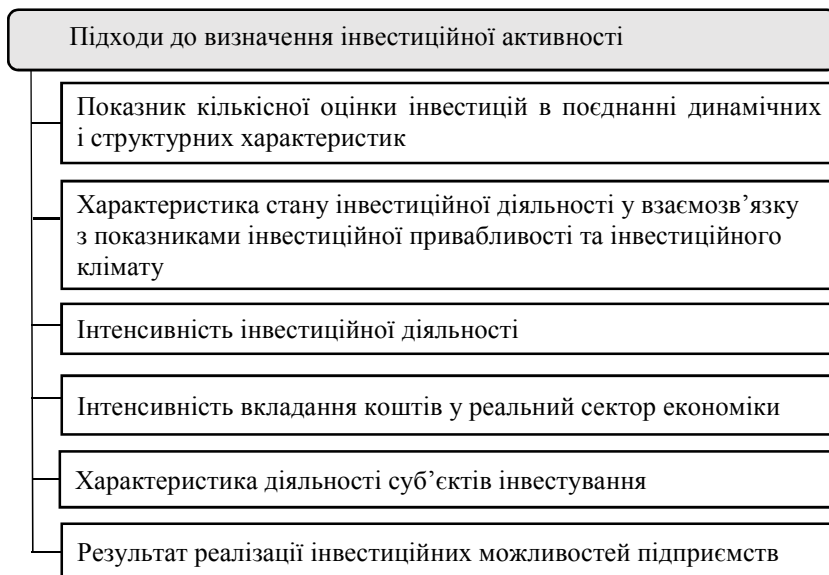
інвестиції позикових (кредитних) коштів, які зменшуються на сумарну величину коштів з обслуговування кредиту;

амортизаційні відрахування, що належать до інвестицій у тому випадку і в тій частині, у якій вони направляються на розвиток і модернізацію виробництва;

частину інвестицій, яка стосується інновацій;

мету інвестицій, яка полягає не в прибутку, а в доданій вартості.

Питання, пов'язані з дослідженням інвестиційної активності підприємств, розглядаються багатьма вченими. Основні підходи до визначення інвестиційної активності узагальнено на рис. 1.2 та в табл. А.1, А.2 додатка А.



Складено авторами.

Рисунок 1.2 – Підходи до визначення інвестиційної активності

Аналіз підходів авторів до визначення інвестиційної активності (табл. А.1 додатка А) свідчить, що інвестиційна активність на рівні підприємства є комплексною характеристикою інтенсивності інвестиційної діяльності, спрямованої на вкладення власних і залучення іноземних інвестицій у розвиток підприємства, тоді як на рівні галузі промисловості, регіонів та держави в цілому – це кількість (питома вага) інвестиційно активних суб'єктів господарювання різних форм власності.

В. Плужников, В. Смагін, С. Шикіна [259, с. 3-5] визначають такі показники оцінювання інвестиційної активності: темпи зростання чистих інвестицій в основні фонди – динаміка чистих інвестицій (чим вище темп зростання, тим активніше проходить процес інвестування); частка інвестицій в основному капіталі – чим вище частка, тим швидше проходить процес оновлення необоротних активів; коефіцієнт потреби інвестування в основний капітал – показує, скільки інвестицій в основний капітал витрачено для збільшення виручки на одну грошову одиницю; коефіцієнт потреби інвестицій в оборотний капітал – показує, на скільки слід збільшити власні обігові кошти для збільшення виручки на одну грошову одиницю; коефіцієнт зносу основних фондів – показує ступінь зношеності виробничого обладнання; коефіцієнт надходження загальний – показує інтенсивність оновлення основних засобів; коефіцієнт вибуття основних засобів – показує інтенсивність вибуття основних засобів.

О. Раєвнева, Л. Гриневич, О. Єлісеєнко, Г. Скобєлева пропонують використання показників інвестицій в основний капітал та прямих іноземних інвестицій (структури, динаміки, динаміки структури). На думку науковців, це дозволяє не лише наочно відобразити існуючі тенденції, але і зробити виявити фактори, які впливали на формування ситуації на інвестиційному ринку держави [145; 280].

І. Мостовщикова, І. Соловйова розглядають інвестиційну активність як «... измеримый результат инвестиционной деятельности объекта, отражающий реализацию его потенциальных возможностей при имеющихся рисках» [235, с. 61].

Л. Салимов оцінює інвестиційну активність не тільки через інтенсивність інвестиційних процесів, але і через якість інвестицій, яку визначає структура її зміни [296, с. 86-88]. О. Михальов пропо-

нує доповнити оцінку якості інвестицій визначенням їх цільової спрямованості й оцінювати якість структури інвестицій їх інноваційністю (прогресивністю) шляхом розрахунку рівня інноваційної мотивації інвестиційної активності [228, с. 169].

Т. Левченко, О. Спанешнікова для характеристики інвестиційної активності конкретної організації пропонують використовувати показник ефективності інвестованого капіталу, який визначається як відношення виручки організації (обсягу наданих послуг) до інвестованого капіталу [204].

О. Виборова, О. Сяляхова визначають такі підходи до аналізу інвестиційної активності організацій: системний, комплексний, структурно-логічний, програмно-цільовий, нормативний, контрольно-регулюючий [92, с. 24].

І. Гришина, А. Шахназаров, І. Ройзман пропонують розглядати інвестиційну привабливість та інвестиційну активність у взаємозв'язку: «между инвестиционной активностью в регионе и его инвестиционной привлекательностью существует причинно-следственная связь: инвестиционная привлекательность является обобщенным факториальным признаком (независимой переменной), а инвестиционная активность в регионе – результативным признаком (зависимой переменной). Иными словами, инвестиционная привлекательность – аргумент (X), а инвестиционная активность – функция (Y) инвестиционной привлекательности. Соответственно, ... может быть подобрана функция $Y = f(X)$ » [105]. Інвестиційна активність може бути фактичною, у тому числі поточною (за останній поточний період) і прогноною та вимірюється комплексним (інтегральним) показником.

Таким чином, встановлено доцільність поєднання підходів до визначення інвестиційної активності як характеристики процесу інвестування й інтенсивності здійснення інвестицій, що дозволяє оцінити результативність дій, спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості, зниження інвестиційних ризиків та є підґрунтям для розробки системи показників інвестиційної активності підприємств.

Інвестиційно активне підприємство – це такий суб'єкт господарювання реального сектору економіки, що має довгострокову стратегію інвестиційної діяльності, деталізовану по роках в інвестиційних проектах; щорічно направляє на інвестиційно-інновацій-

ний розвиток не менше 20% свого доходу та залучених кредитних ресурсів.

Отже, процеси, що сьогодні стосуються інвестицій, слід називати «інвестиційною діяльністю».

Інвестиційну діяльність слід розглядати на таких рівнях: міжнародному; держави, суспільства; регіональному; місцевому; галузевому; об'єднань, підприємств, організацій, домогосподарств; фізичних осіб.

Матеріально-технічну базу інвестиційної діяльності становлять інвестиції, які можуть бути потенційними (інвестиційний ресурс) і реальними (реальні вкладення), а також матеріальними, фінансовими, інтелектуальними, змішаними та ін. і мати оцінку у грошовій формі. В умовах капіталістичного виробництва метою інвестиційної діяльності разом з іншими показниками необхідно ставити не прибуток, як це роблять багато фахівців, а додану вартість.

Підходи авторів до визначення поняття «інвестиції» та їх структури наведено в табл. А.3 додатка А.

У сучасній (капіталістичній) економіці всі довгострокові вкладення у сферу матеріального виробництва віднесені до інвестицій, реальних інвестицій. Головна їх форма – грошова, мета – отримання прибутку. У соціалістичній економіці категорія «інвестиції» практично не використовувалася. Її аналогами за напрямками вкладень, формою були капіталовкладення у засоби виробництва, а метою – розширення виробництва, модернізація, підвищення якості робіт [144; 311; 356]. Деякі автори розглядають інвестиції як капітал [144; 212; 313], інші – як вкладення ресурсів у розвиток виробництва, підприємств, організацій [73; 249; 271; 142; 248]. У працях радянського періоду інвестиції трактуються як категорія капіталістичного виробництва і капіталовкладення, як частина інвестицій або навіть як синонім (аналог) інвестицій [144; 248; 356]. Окремі науковці до інвестицій відносять як вкладення у виробничу та соціальну сфери, так і товари побутового використання (придбання коштовностей, прикрас, побутової техніки тощо) [91]. Слід погодитися з тим, що інвестиції – це категорія капіталістичного суспільного устрою. У цьому випадку метою інвестицій, інвестиційної політики на рівні суб'єктів господарювання є прибуток, на рівні суспільства – як отримання прибутку, так і створення умов для розвитку виробничих сил і добробуту працездатного населення (освіта,

охорона здоров'я, формування інфраструктури, розвиток науково-технічного прогресу та ін.).

Встановлено необхідність виокремлення із сукупності інвестицій їх найбільш суттєвих складових: продуктивні, інфраструктурні, соціальні та ін. На особливу увагу заслуговують реальні виробничі інвестиції на макро- та мікрорівнях.

1.3. Підходи до класифікації інвестицій

На практиці склалася така загальноприйнята класифікація інвестицій [159]:

1. За обсягом інвестування:

1.1. Реальні інвестиції (пряма купівля реального капіталу в різних формах): у формі матеріальних активів (основних фондів, землі); оплата будівництва або реконструкції; капітальний ремонт основних фондів; вкладення в нематеріальні активи: патенти, ліцензії, права користування, авторські права, товарні знаки, ноу-хау та ін.; вкладення в людський капітал (виховання, освіта, наука); придбання готового бізнесу.

1.2. Фінансові інвестиції (непряма купівля капіталу через фінансові активи).

1.3. Цінні папери, у тому числі через пайові інвестиційні фонди (ПІФ).

1.4. Надані кредити.

1.5. Лізинг (для лізингодавця).

1.6. Венчурні інвестиції.

1.7. Спекулятивні інвестиції (купівля активів виключно заради можливої зміни ціни).

1.8. Валюти.

1.9. Дорогоцінні та рідкоземельні метали (у вигляді знеособлених металевих рахунків).

1.10. Цінні папери (акції, облігації сертифікати інститутів спільного інвестування тощо).

2. За основною метою інвестування:

2.1. Прямі інвестиції.

2.2. Портфельні інвестиції.

2.3. Реальні інвестиції.

2.4. Інтелектуальні інвестиції (пов'язані з навчанням фахівців, проведенням курсів та ін.).

3. За термінами вкладення:

3.1. Короткострокові (до 1 року).

3.2. Середньострокові (1-3 роки).

3.3. Довгострокові (понад 3 роки).

4. За формами власності на інвестиційні ресурси:

4.1. Приватні.

4.2. Державні.

4.3. Іноземні.

4.4. Змішані.

5. За способом обліку коштів:

5.1. Валові інвестиції – загальний обсяг вкладених коштів у нове будівництво, придбання засобів і предметів праці, приріст товарно-матеріальних запасів й інтелектуальних цінностей.

5.2. Чисті інвестиції – вся сума валових інвестицій за вирахуванням амортизаційних відрахувань.

Інвестиції менше одного року відносять до короткострокових, де є і спекулятивні. Акції на біржі – це знаряддя для спекуляцій. Купівля бізнесу для продажу також є спекуляцією.

Як справедливо відзначає І. Бойчик [69, с. 207-224], одним із ключових елементів формування виробничої бази підприємств (регіону і держави) є інвестиції. Вони визначають наявні та приховані можливості підприємства (регіону, галузі, держави) щодо випуску продукції в певному (необхідному) обсязі, здійснення простого і розширеного відтворення. Залежно від ознак класифікації І. Бойчик розподіляє інвестиції на види (рис. 1.3) [69, с. 208].

Як видно з рис. 1.3, І. Бойчик інвестиції називає капіталом, що є некоректним через вищенаведені причини. Мету інвестицій науковець вбачає в отриманні дивідендів, банківського відсотка, що є частиною прибутку об'єкта інвестування, а також використовує малоприйнятну для капіталістичного виробництва категорію «народне господарство», реальні інвестиції називає капіталовкладеннями.

Посередниками в інвестиціях можуть бути не тільки фінансові установи. Строки, за якими інвестиції відносять до коротко-, середньо- і довгострокових, потребують більш повного обґрунтування та їх слід пов'язати з інвестиціями на рівні підприємства, фізичних осіб, регіонів, держави. Не виокремлено інвестиції макро- і мікрорівнів. Отже, такий підхід потребує коригування.

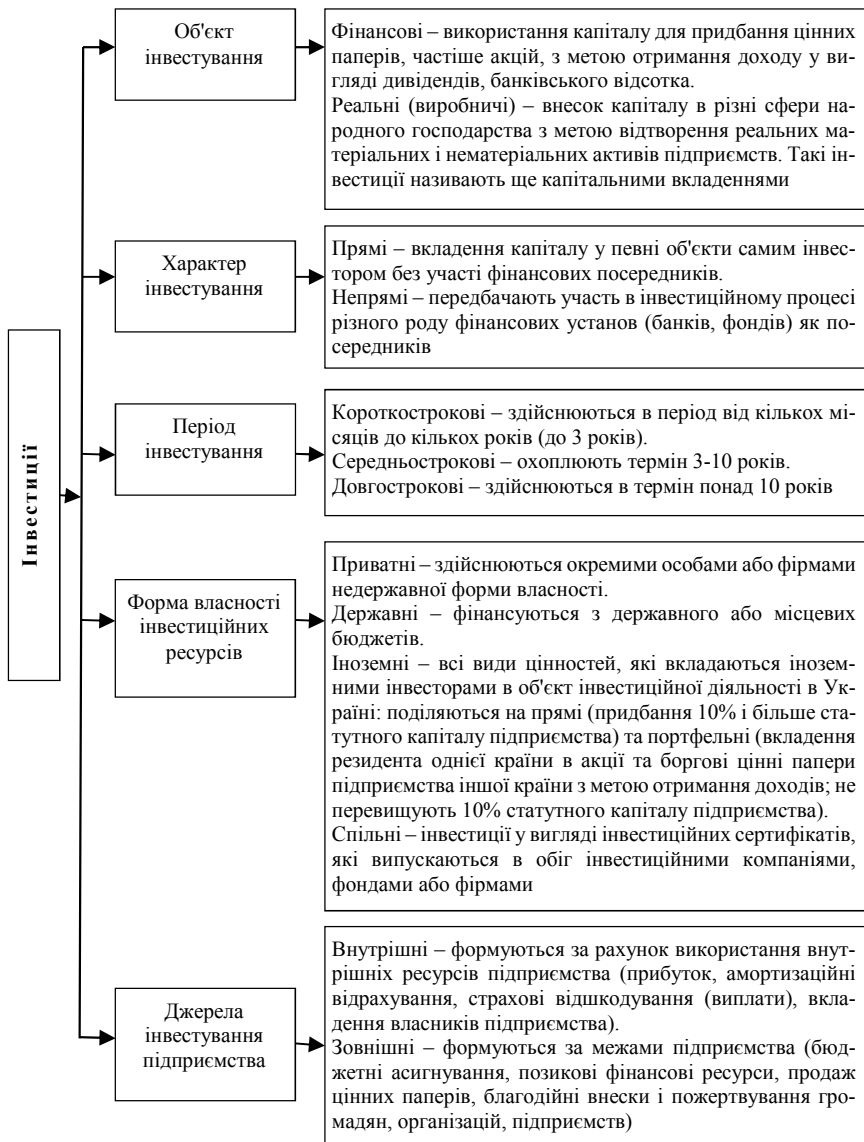


Рисунок 1.3 – Види інвестицій, розподілені за ознаками класифікації [69, с. 208]

Перш за все слід розділити інвестиції за:
суб'єктами інвестування (міжнародні, на рівні держави, регіону, підприємств, домогосподарств);
призначенням (соціальні, екологічні, виробничі);
змістом (матеріальні; нематеріальні, у т.ч. інтелектуальні);
об'єктами інвестування (національний, регіональний рівні, рівень підприємств, організацій, домогосподарств;
формами (грошей, матеріальних цінностей, інших цінностей).

Крім того, схеми класифікації слід розділяти за джерелами фінансування та результатами. Так, розглядаючи інвестиції рівня підприємства, не треба підкреслювати, що вони проявляються в тому числі «у скороченні безробіття» [69, с. 209], а в амортизаційних відрахуваннях слід виділяти частини, що направляються на відновлення діючих засобів виробництва і розвиток (інновації).

Зазначені недоліки характерні для багатьох публікацій науковців, у яких немає аналізу особливостей інвестицій на рівні держави. Як правило, йдеться про інвестиції в умовах капіталістичного способу виробництва на рівні підприємств, домогосподарств. А в загальних визначеннях простежується рівень підприємств і зрідка – окремі сторони інвестицій на рівні держави, але і вони «вплетені» в характеристики інвестиційного рівня підприємств, домогосподарств.

Так, на думку О. Пелиха, інвестиціями (інвестиційними ресурсами) є грошові кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, технології, машини обладнання, ліцензії, у тому числі на товарні знаки, кредити, будь-яке інше майно або майнові права, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності або інші види діяльності з метою отримання прибутку і досягнення позитивного економічного та соціального ефекту. Далі інвестиції розглядаються на рівні підприємств. Науковець визначає інвестора як юридичну або фізичну особу, яка здійснює інвестиції, вкладаючи власний, позиковий чи інший капітал в інвестиційний проект. Інвестиційний капітал може бути представлений у вигляді фінансових ресурсів, майна, інтелектуального продукту тощо [255, с. 12-13, 22]. Класифікації інвестицій та інвесторів, запропоновані О. Пелихом, не розкривають усієї повноти даних категорій (табл. 1.1 та 1.2).

Таблиця 1.1 – Класифікація інвестицій за О. Пелихом
[255, с. 16]

Класифікаційна ознака	Тип інвестицій
За об'єктами інвестиційної діяльності	Реальні інвестиції. Фінансові (портфельні) інвестиції. Нематеріальні інвестиції. Споживчі інвестиції
За організаційними формами	Прямі. Непрямі
За формами власності на інвестиційні ресурси	Приватні інвестиції. Державні інвестиції. Іноземні інвестиції. Інвестиції спільних підприємств зі змішаним капіталом
За напрямками інвестування	Первинні інвестиції. Реінвестиції. Дезінвестиції
По відношенню до інвесторів	Внутрішні інвестиції. Зовнішні інвестиції
За строками здійснення	Короткострокові (до 1 року). Довгострокові (термін вкладення більше 1 року)
За спільністю здійснення	Незалежні інвестиції. Взаємозалежні інвестиції. Взаємовиключні інвестиції
За рівнем (ступенем) інвестиційних ризиків	Інвестиції з допустимим рівнем ризиків. Інвестиції з критичним рівнем ризиків. Інвестиції з катастрофічним рівнем ризиків

Таблиця 1.2 – Класифікація інвесторів за О. Пелихом
[255, с. 16]

Класифікаційні ознаки	Характеристики інвесторів
1	2
За правовим становищем інвесторів	Одноосібне підприємство. Об'єднання підприємств. Інвестиційний інститут
За орієнтацією на інвестиційний ефект	Інвестор, орієнтований на потенційний інвестиційний прибуток. Інвестор, орієнтований на приріст капіталу в довгостроковому періоді.

Закінчення табл. 1.2

1	2
	Інвестор, орієнтований на позаекономічний інвестиційний ефект
За метою інвестування	Стратегічний інвестор. Портфельний інвестор
По відношенню до інвестиційних ризиків	Інвестор, не схильний до ризиків. Інвестор, нейтральний до ризику. Інвестор, схильний до ризику
За менталітетом інвестиційної поведінки	Консервативний інвестор. Врівноважений інвестор. Агресивний інвестор
За приналежністю до країн	Вітчизняний інвестор. Іноземний (зарубіжний) інвестор

1.4. Ефект, ефективність, показники оцінювання інвестиційної діяльності підприємств

Інвестиційна діяльність може здійснюватися в реальному секторі економіки, сфері послуг, соціальній сфері, сфері довкілля людини, суспільстві, відносно колективів, особистості. Відповідно вона має певні показники, що характеризують рівень її розвитку.

Для інвестиційної діяльності, пов'язаної з реальним сектором економіки (насамперед інвестиційні проекти), є досить надійні методи їх оцінки: ефект й ефективність.

Ефект інвестиційної діяльності – це суспільно-корисний результат реалізації сукупності інвестиційних програм, проектів у визначений період часу (рік, термін дії проекту, програми).

Ефективність інвестиційної діяльності складається із сукупної ефективності інвестиційних проектів, програм у певний період часу (рік, п'ять років та ін.) порівняно з отриманим економічним ефектом від інвестиційної діяльності, що виражається в доданій вартості, прибутку, інших соціально-економічних показниках.

Для розрахунку економічної ефективності інвестиційної діяльності в реальному секторі економіки використовують абсолютну та порівняльну ефективність.

Для визначення абсолютної ефективності інвестицій може бути використаний поширений метод розрахунку ефективності капіталовкладень (хоча повний їх збіг не завжди має місце), а саме:

а) коефіцієнт економічної ефективності (K_E):

$$K_E = \frac{\Delta D_c}{\Sigma C} \quad (1.4)$$

або

$$K_E = \frac{\Delta \Pi}{\Sigma C}, \quad (1.5)$$

де ΔD_c – приріст доданої вартості в результаті інвестиційної діяльності або інвестиційного проекту (програми);

ΣC – сумарні витрати по даному інвестиційному проекту (програмі);

$\Delta \Pi$ – приріст прибутку від інвестиційної діяльності;

б) термін окупності інвестицій (T_o)

$$T_o = \frac{1}{K_E}. \quad (1.6)$$

Отриманий термін окупності (T_o) порівнюється з нормативним коефіцієнтом економічної ефективності інвестиційної діяльності (K_H), який прийнятий у практиці й теорії стосовно до капіталовкладень і дорівнює 0,15, що відповідає терміну 6,7 року.

Для оцінки ефективності інвестиційної діяльності з метою вибору більш економічного проекту (програми та ін.) може бути виконано розрахунок порівняльної ефективності капіталовкладень як найбільш ємної та витратної складової інвестицій. Показником порівняльної ефективності (E_{Π}) приймається прийнятний рівень приведених витрат ($B_{н.п.}$)

$$B_{н.п.} = C_i + K_H \times KB_i \leq Z_{опт.}, \quad (1.7)$$

де C_i – собівартість випуску продукції за i -варіантом;

KB_i – капіталовкладення за i -варіантом;

$Z_{опт.}$ – оптимальні витрати (прийнятні для суб'єкта інноваційної діяльності в даний період).

Проект вважається найкращим, якщо сума приведених витрат є прийнятною, а кількісні та якісні показники інвестиційної діяльності – найвищими.

Розрахунковий термін окупності додаткових інвестиційних вкладень ($T_{д.к.}$) за кожним варіантом визначається за формулою

$$T_{\text{Д.К.}} = \frac{KB_2 - KB_1}{C_1 - C_2}, \quad (1.8)$$

де KB_1 , KB_2 – капіталовкладення порівнюваних інвестиційних проєктів (за рік або весь період);

C_1 , C_2 – собівартість продукції (робіт) за порівнюваними проєктами.

В інвестиційній діяльності часто постає питання вибору нового будівництва того чи іншого об'єкта, технологічної лінії тощо або їх реконструкцій, модернізацій. У цьому випадку використовуються оцінка і вибір за допомогою коефіцієнта ефективності капіталовкладень ($K_{\text{КВ}}$) [69, с. 215]:

$$K_{\text{КВ}} = \frac{C_2 - (C_g + C_{\text{п}})}{KB_{\text{н}} - KB_{\text{р}}}, \quad (1.9)$$

де C_2 – собівартість продукції, що підлягає заміні або модернізації (за рік чи інший період);

C_g – собівартість продукції після реконструкції;

$C_{\text{п}}$ – собівартість продукції після нового будівництва;

$KB_{\text{н}}$ – інвестиції в нове будівництво;

$KB_{\text{р}}$ – інвестиції на реконструкцію.

Якщо $K_{\text{КВ}} \leq K_{\text{н}}$, то ефективна реконструкція.

Якщо $K_{\text{КВ}} > K_{\text{н}}$, то ефективне нове будівництво.

Як зазначено вище, стосовно інвестиційної діяльності є достатня кількість надійних методів розрахунку її ефективності [69, с. 214-218; 144, с. 634-636; 255, с. 262-282]. Є офіційні і загальновизнані методи оцінки реальних інвестицій та цінних паперів [144, с. 643-644, 650; 255, с. 284-327]. Складнішою є проблема оцінки ефективності інвестиційної діяльності на рівні держави, суспільства, регіону. Часто тут використовується рейтинговий підхід, коли за відносними показниками, прямо або побічно пов'язаними із загальноекономічними показниками, оцінюється стан інвестиційної діяльності. До таких показників відносять питому вагу інвестицій у ВВП. Вважається, що якщо інвестиції складають менше 20% доходу, то економіка стагне. Від 20 до 35% – економіка розвивається, понад 35% – зростає [99; 136; 162]. Крім того, серед фахівців поширена думка, що зростання інвестицій на 1% (понад 20%) забезпечує зростання ВВП на 0,3%. Це емпіричний і недостатньо надійний по-

казник. Крім того, мають місце випадки, коли порівнюються непорівнянні величини. Так, наприклад 1% ВВП у США (річний) становить 170 млрд дол., в Україні – 800 млн дол. Відповідно будуть співвідноситися й інвестиції. Крім того, оцінка обмінного курсу валют відрізняється від реального їх співвідношення від десятків відсотків до разів.

В. Іноземцев, аналізуючи стан економіки Японії у 90-х роках ХХ ст. і роботи відомих економістів, у тому числі Нобелівського лауреата з економіки 1998 р. А. Сена (Sen A. *Development as Freedom*, 1999 р.: «Японія є єдиною комуністично організованою нацією, яка досягла значних успіхів»), відзначає, що Японія, досягнувши одного з найвищих у світі показників за обсягами ВВП на душу населення, рівнем життя, ступенем технологічного забезпечення промисловості, не стала, тим не менш, постіндустріальною державою, що саморозвивається [162, с. 158].

«... Переход от индустриальной к постиндустриальной модели развития определяется не только количественными показателями, но в первую очередь связан с субъективными факторами и не может быть осуществлен как результат мобилизационного хозяйственного развития... В стране, поставившей своей целью достижение максимально возможного уровня индустриального развития, общественное сознание не преодолевает избранного типа ориентации, подобно тому, как в индустриальном сознании человека, с ранних лет стремящегося к материальному достатку, не формируется целостная система нематериалистических мотивов деятельности» [162, с. 158-159].

Скорочення обсягів виробництва (економіки, промисловості) Японія намагалася подолати за допомогою зниження до нуля облікової ставки банку, підвищення до 45-50% частки бюджету на підтримку економіки [162, с. 152-153].

Із достатньою надійністю та прийнятною точністю оцінка рівня суб'єктів економічної діяльності та суспільства (регіону) за якістю інвестиційної діяльності може бути виконана за такими показниками (натуральними і в грошовій оцінці в умовах товарного виробництва):

переважаючий технологічний уклад;

середній термін роботи обладнання, засобів виробництва (знос фізичний і моральний);

питома вага інвестицій в отриманому доході, доданої вартості (у прийнятому для оцінки звітному періоді);

питома вага продукції V-VI технологічних укладів у загальному обсязі виробництва;

співвідношення потужностей, що вводяться, і зношених потужностей, що списуються (за звітний період);

фондоозброєність у розрахунку на одного працівника;

структура інвестицій за напрямками реалізації, джерелами фінансування, окупністю;

фондовіддача;

інвестиційний клімат, захищеність прав власності;

динаміка собівартості продукції та доданої вартості;

продуктивність праці – динаміка і зіставлення з іншими аналогічними суб'єктами економічної діяльності;

якість робочої сили, системи підвищення кваліфікації;

коефіцієнт ефективності витрат на інвестиційну діяльність і його співвідношення з нормативним коефіцієнтом;

рівень автоматизації, механізації праці, ручної праці (у динаміці за 3-5 років);

рівень інтелектуалізації праці;

питома вага продукції на експорт у загальному обсязі виробництва та ін.

Із сукупності наведених та ін. показників суб'єкти економічної діяльності вибирають найбільш підходящі для оцінки своєї інвестиційної діяльності, розглядаючи їх у комплексі й окремо. Після оцінки реального рівня інвестиційної роботи підприємства (організації) розробляються плани, заходи їх активізації.

Орієнтовними напрямками активізації інноваційної діяльності є: вдосконалення продуктивних сил; формування та реалізація системи випереджаючого стосовно вдосконалення матеріально-технічної бази зростання підготовки та перепідготовки робочої сили; використання прогресивних форм і систем мотивації трудящих до саморозвитку, підвищення рівня кваліфікації; забезпечення випереджаючого зростання інтелектуалізації праці; прийняття як основних оціночних показників розвитку натуральних показників і їх собівартості, як додаткових – цінових показників, перш за все доданої вартості, а також поєднання показників у натуральному, грошовому вимірі та показників якості порівняно з аналогами конкурентів на внутрішньому і світовому ринках.

1.5. Передумови формування інвестиційної політики підприємств

Загальновідомим є положення про те, що у матеріальному і духовному світі всі явища та структури проходять такі етапи: виникнення (зародження), розвиток і зростання, стабільне функціонування, занепад. Якщо на етапі занепаду суб'єкти не отримують імпульсу до розвитку, що продовжить період їх стабільного функціонування, то вони кардинально змінюють свою сутність і форму, що частіше за все розглядається як їх банкрутство та руйнація. Отже, розвиток і зростання не є синонімами, а зростання може бути без розвитку, як і розвиток може бути без зростання. Однак більш точною буде теза, згідно з якою зростання й розвиток перебувають у діалектичній єдності та не можуть існувати один без одного. Чи це процес зростання, чи процес розвитку, визначається тим, що з них є провідним, превалюючим у даний період у даного суб'єкта. У політичній економії процес називається відтворенням, яке буває простим, розширеним та згорненим. В умовах капіталізму, коли всі фактори виробничого процесу і значна частина факторів соціальних процесів стають товаром, а метою капіталізму є отримання прибутку, усі ці процеси опосередковані грошовими відносинами.

Отже, досягнення головної мети капіталізму передбачає виконання таких умов: приватна власність на засоби виробництва; відчуження вільного працівника від засобів виробництва; перетворення працівника вільного на працівника найманого; глибокий суспільний розподіл праці; перетворення всіх факторів виробництва на товар; суспільне створення прибутку та приватне його присвоєння власниками засобів виробництва; розвинуті ринково-грошові відносини. За наявності викладених факторів капіталізм швидко змінив економічні відносини в суспільстві. Як відзначає К. Поланьї, за короткий строк капіталізм кардинально змінив економічні відносини в суспільстві: у «традиційному» суспільстві вони були сконцентровані у «малому соціумі» (сім'я, громада, поселення та ін.) і будувалися переважно на безгрошовій основі; ринкові відносини («великий соціум») із використанням грошей відігравали допоміжну роль у житті пересічної людини; при капіталізмі економічні відносини перемістилися у «великий соціум» – ринок (регіональний, націо-

нальний, міжнародний) і стали будуватися виключно на грошовій основі; «малий соціум» став відігравати допоміжну роль [264].

Історія людства свідчить про неухильне зростання чисельності населення «великого соціуму», яке триває досі. «Малий соціум» має обмеження зростання, як конкретний суб'єкт. Незалежно від цього і перший, і другий соціуми мають частково використовувати отриманий дохід (прибутковий продукт) на відтворення засобів виробництва, робочої сили, їх оновлення та зростання. У «малому соціумі» грошова форма доходу, що використовується у «традиційному» господарстві, може мати як грошову, так і продуктову форму, у капіталістичному господарстві – майже виключно використовується грошова форма доданої вартості. Значна частина доданої вартості (ДВ) використовується на відновлення факторів виробництва (сировини, напівфабрикатів, палива тощо, оплату праці персоналу), відновлення засобів виробництва та їх капітальний ремонт (амортизаційні відрахування та частина повернених витрат і прибутку). Інша частина ДВ має бути спрямована на розширення, зростання та розвиток виробництва. У традиційному суспільстві для цього використовуються власні ресурси і частково – залучені. У капіталістичному суспільстві питома вага залучених ресурсів зростає і стає провідною. Процес вкладення опосередковується грошима, суттєвою частиною фінансового потоку і формує інвестиційні фонди. Економіка в цей час набуває форми «боргової». Інвестиції умовно розподіляють на реальні та фінансові. Деякі фахівці виокремлюють ще інноваційні інвестиції [176, с. 25]. На перший план виходить фінансова економіка, її основою стає хрематистика [176, с. 829].

Реальні інвестиції – вкладення коштів у реальні матеріальні активи, відновлення та розширення відтворення основних фондів підприємства.

Фінансові інвестиції – довгострокові фінансові вкладення коштів у різні грошові та фондові інструменти інвестування.

Інноваційні інвестиції – вкладення коштів у нематеріальні та матеріальні активи з метою впровадження сучасних технологій, наукових досягнень (у тому числі інтелектуалізації) у практичну діяльність підприємства. Сьогодні інноваційні інвестиції розвиваються вищими темпами відносно перших двох напрямів.

Звичайно, наведена класифікація не вичерпує всіх поширених підходів, але є однією з провідних.

У зв'язку з переходом до нової промислової революції, використанням V-VI технологічних укладів часто автори захоплюються інноваціями, підміняючи ними інвестиції, або просто не згадують про них при розгляді питань організації та освоєння наукоємних виробництв [252], нових технологічних укладів [222], теорії організації [227], економіки знань [322].

Виходячи з того, що інноваційні інвестиції є складовою інвестицій загальних, необхідно більш детально розглянути сучасний стан їх теоретичних досліджень та внести деякі корективи у визначення поняття «інвестиції» та їх сучасної структури.

Розширене відтворення (кількісне, якісне) є загальною соціально-економічною категорією будь-якого функціонуючого способу виробництва і такого, що розвивається, соціально-економічної формації. Його мета – забезпечення нормальних умов розвитку виробництва та суспільства загалом, кожного суб'єкта, кожної людини особисто. В умовах капіталістичного способу виробництва ця категорія набуває особливих рис. Вона наповнюється капіталістичними особливостями. Будучи вкладеною у виробництво, вона стає часткою капіталу, забезпечуючи отримання додаткового прибутку. Якщо вкладення відбувається у соціальну сферу, то воно формує необхідну даному способу виробництва соціальну інфраструктуру, як одну з важливих умов збільшення прибутків. Різний розподіл інвестицій (на реальні, соціальні, інноваційні та ін.) в умовах капіталізму не змінює капіталістичної сутності інвестицій. Щоб не створювати плутанину при визначенні інвестицій, капітальних вкладень, соціальних вкладень у розвиток суспільства, доцільним є використання категорії «інвестиція» виключно відносно капіталістичної соціально-економічної формації, капіталістичного способу виробництва. В інших умовах йдеться про вкладення у процеси відтворення і метою стає не лише прибуток, а іноді взагалі не прибуток, а розвиток виробництва матеріального і духовного характеру для позитивних змін у суспільстві, створення умов для максимального саморозвитку, самовираження, самореалізації особистості. Як і інвестиції, названі вкладення можуть бути: виробничими і соціальними, матеріальними й інтелектуальними; власними і позиковими (залученими); натуральними і фінансовими; традиційними й інноваційними; коротко-, середньо- і довгостроковими; капітальними і звичайними; беззворотними і зворотними; вітчизняними, за-

рубіжними, сукупними; потенційними і реальними; поточними і проектними; великими, портфельними, прямими; ефективними, економічно гарантованими і ризиковими; венчурними і лізинговими.

Інвестиційна діяльність потребує розробки та реалізації інвестиційної політики підприємств. Основною метою інвестиційної політики є забезпечення найбільш ефективних напрямів зростання активів господарюючих суб'єктів з позицій перспектив їх розвитку і зростання ринкової, доданої вартості. Інвестиційна політика є частиною загальної стратегії суб'єкта господарювання, його фінансово-економічної стратегії та полягає у виборі й реалізації найбільш ефективних шляхів розширення та оновлення активів для забезпечення основних (інноваційних) напрямів його розвитку, збільшення доданої вартості, використання якої є найважливішою проблемою стратегії розвитку суб'єкта господарювання, вирішення соціальних питань виробничого колективу, власників, стейкхолдерів.

Інвестиційна політика передбачає [102, с. 26-30]:

- 1) формування окремих напрямів (проектів) інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання (СГ) відповідно до його фінансової стратегії;
- 2) дослідження й урахування умов зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку;
- 3) пошук окремих об'єктів інвестування й оцінка їх відповідності напрямам інвестиційної діяльності СГ;
- 4) забезпечення високої ефективності інвестицій (інвестиційних проектів);
- 5) забезпечення мінімізації ризиків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю;
- 6) забезпечення ліквідності інвестицій з оцінкою кожного об'єкта інвестування, ступеня майбутньої ліквідності та процесу її досягнення;
- 7) визначення необхідного обсягу інвестиційних ресурсів та оптимізація структури їх джерел;
- 8) формування й оцінка інвестиційного портфеля СГ, розглядаючи інвестиційний портфель як сукупність програм, проектів, що реалізуються у майбутній період;
- 9) забезпечення шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм і проектів.

Методологічними передумовами при цьому мають стати: прийняття доданої вартості як головного показника інвестиційної діяльності;

розробка системи мотивації власників підприємств, топ-менеджменту, працівників, інвесторів, стейкхолдерів до залучення й ефективного використання інвестиційних ресурсів, їх інноваційної спрямованості;

формування системи інститутів й інструментів цільового управління інвестиціями, інвестиційними проектами.

Виходячи з вищевикладеного та з урахуванням сучасних (капіталістичних) умов виробництва пропонується таке визначення: *інвестиції* – це матеріальні, духовні, інтелектуальні, фінансові та інші ресурси, гарантовано готові для вкладення (потенційні інвестиції) і/або такі, що реально вкладаються (вкладені) у формування, розвиток, модернізацію, вдосконалення виробництва (діяльності) суб'єктів соціально-економічної діяльності (юридичних, приватних осіб, акціонерних товариств та ін.), випуск (виробництво) суспільно корисних та необхідних товарів (послуг), забезпечення розширеного відтворення інтелектуальних, матеріальних, соціальних товарів (послуг) спільного й особистого, виробничого та споживчого призначення.

Сучасний світовий досвід свідчить, що кожен відсоток зростання інвестицій (відносно їх частини у ВВП) забезпечує зростання ВВП на 0,2-0,3%. При цьому не слід мати частку іноземних інвестицій більш ніж 6% від ВВП [176, с. 14], а взагалі на рівні держави і підприємств на накопичення необхідно направляти не менше 15-20% ВВП [136].

В умовах капіталістичного способу виробництва економічними джерелами ресурсного забезпечення інвестицій є частина доданої вартості (прибуток, заробітна плата, амортизаційні відрахування) суб'єкта інвестування, а також позикові та залучені ресурси, кредити та ін. Результат інвестицій – нова додана вартість із вищими кількісними та якісними показниками.

1.6. Особливості інвестиційної діяльності підприємств в умовах цифровізації економіки

Сьогодні в науці й частково у практичній діяльності всіх або більшості суб'єктів господарювання є розуміння того, що індустріальний капіталізм поступився першістю капіталізму фінансовому, а останній трансформується і змінюється під впливом процесів цифровізації. Це відбувається як на глобальному рівні, так і на макро- і мікрорівнях. Тобто досить стабільну базу фінансового капіталізму посилює цифрова економіка, одночасно створюючи йому додаткові проблеми і ризики. Цифрове суспільство та цифрову економіку провідні вчені західних країн пов'язують з третьою і четвертою індустріальною революцією (ІР), називаючи часто її (у російському перекладі) технічною революцією (ТР), тобто ІР і ТР розглядаються як синоніми.

На думку президента Всесвітнього економічного форуму, що проводиться в Давосі, К. Шваба [344] та інших фахівців у галузі науково-технічного прогресу, перша ІР пов'язана з використанням парових машин (енергії пара) і провідною вона була у XVIII – на початку XX ст.

Друга ІР пов'язана з широким використанням електроенергії, електрики. Її початок – кінець XIX ст. і практично до кінця XX ст.

Третя ІР розпочалася в останні десятиліття XX ст. і характеризується широким упровадженням електроніки, комп'ютерів, інформаційних технологій (ІТ). Іноді третю ІР називають цифровою. Тут мають місце автоматизація виробництва та інших сфер економічної діяльності.

Четверта ІР розгортається сьогодні. Вона забезпечує комплексну автоматизацію виробництва, роботизацію, широке і повсюдне використання інформаційно-комп'ютерних технологій тощо. Це продовження «цифрової революції» третьої ІР, її новий етап. Головною особливістю даного етапу є початок витіснення людини машинами, роботами, інформаційно-комп'ютерними технологіями (ІКТ).

К. Шваб відзначає, що якісна відмінність четвертої ІР від третьої полягає в синергетичному ефекті, який виникає від злиття різних технологій (комп'ютерних, інформаційних, нано-, біотехнологій та ін.). Іншою гранню четвертої ІР (на думку К. Шваба та інших фахівців-соціологів і футурологів) може стати стирання кордонів

між фізичними, цифровими (інформаційними) і біологічними (у тому числі людськими) світами. Наслідки (підсумки) четвертої ІР для людства можуть бути як позитивними, так і негативними. Наразі основним напрямом четвертої ІР є розвиток штучного інтелекту (ШІ), роботизація, автомобілі-автопілоти, тривимірний друк, нано-, біотехнології, «розумні речі» тощо.

У 2007 р. у Німеччині була створена музична група роботів-музикантів. У Китаї роботи можуть готувати журналістські нариси у ЗМІ. У Японії роботи створили мультфільм. У 2009 р. зареєстровано перший винахід роботів-учених.

Згідно з даними, наведеними в доповіді [11] на ВЕФ у Давосі (2016 р.), за рахунок використання роботів буде створено близько 2 млн робочих місць (РМ), але буде ліквідовано приблизно 7 млн РМ, тобто 4,7 млн чол. можуть залишитися без роботи. Футуролог Д. Пельтьє (США) вважає, що до 2030 р. людство втратить у зв'язку з четвертою ІР близько 50 млн РМ, до 2040 р. – до 50% РМ займуть роботи.

Роботизація та інші напрями четвертої ІР можуть мати такі наслідки [175]:

соціальні – повсюдне впровадження роботів може призвести до витіснення людини зі сфери виробництва й інших секторів економіки, спочатку часткового, а потім і повного;

політичні – роботи можуть почати управляти людьми;

антропологічні – в результаті з'єднання робота і людини може з'явитися кіборг, відбудеться зникнення виду, іменованого *homo sapiens*.

До роботів відносять технічні пристрої, що дозволяють замінити людину у виробництві й інших сферах. Уже сьогодні роботизація поступово виходить за рамки матеріального виробництва, захоплює торгівлю, транспорт, сферу послуг, грошовий обіг та ін.

Словосполучення «цифрова економіка» уперше використав Н. Негрпонтє (США) у 1995 р. У найбільш загальному вигляді цифрова економіка може бути визначена як частина різноманітних економічних відносин, яка не обмежується тільки інтернетом, мобільним зв'язком, ІКТ та ін. Сучасні ІКТ «випрямляють» зв'язок між компаніями, банками, урядом і населенням, між державами, організаціями. Вони «прибирають» довгі ланцюжки посередників, прискорюють проведення різноманітних угод і операцій (купівлі-продажу, кредиту, оренди, сплати податків, штрафів тощо).

Головними елементами цифрової економіки є: електронна комерція, електронний банкінг, електронні платежі, інтернет-реклама; інтернет-ігри та ін. Вони можуть перетинатися та поєднуватися.

Світовий банк (СБ) у 2011 р. оцінював середню питому вагу цифрової економіки у ВВП у середньому по країнах ОЕСР на рівні 6%. Однак надійні методи оцінки цифрової економіки у світовій науці та практиці все ще відсутні. За даними СБ, у розвинутих країнах внесок ІКТ (основи цифрової економіки) за наявними методиками є вкрай невеликим. У 1995-1999 рр. внесок усієї цифрової економіки в економічне зростання розвинутих країн оцінено в еквіваленті 3% ВВП, у 2005-2009 рр. – 1, у 2010-2014 рр. – 1,8%. Ефект в основному реалізується в корпораціях (ТНК), на підприємствах сфери матеріального виробництва, що часто не враховується. Однак реальне приблизно 20-відсоткове зростання капіталізації ВВП було досягнуто протягом 1995-2014 рр. у споживачів цифрової економіки. Внесок цифрової економіки у ВВП США, за даними СБ, склав у цей період 7%.

Науковці трактують цифрову економіку по-різному. Аналіз цієї категорії наводить В. Катасонов [176, с. 34-36]. У вузькому розумінні цифрова економіка визначається як частина економіки, яка зайнята розробкою і виробництвом ІКТ. Сьогодні це велика частина того, що прийнято називати «хайтек» – компанії високих технологій. Саме до ІКТ належать розробка і тиражування комп'ютерної техніки, мобільний зв'язок, інтернет, інші засоби комунікації.

У широкому розумінні цифрова економіка включає також користувачів ІКТ (банки, торговельні компанії, страхові товариства, промислові, сільськогосподарські та інші виробничі фірми). «Оцифровані» зв'язки між учасниками ринків виступають у формі електронної комерції, електронного банкінгу, електронних розрахунків, інтернет-реклами, інтернет-страхування, інтернет-консалтингу, інтернет-ігор тощо.

У більш широкому розумінні цифрова економіка охоплює (крім переліченого вище) внутрішнє фірмове виробництво, яке забезпечує ІКТ: оснащення виробництва верстатами з програмним забезпеченням (ПЗ); упровадження комп'ютерів для вдосконалення управління різними ділянками виробництва (корпоративне управління); робототехніку; безлюдні ланки виробництва та їх управління.

У максимально широкому розумінні цифрова економіка включає також «оцифроване» державне управління (надання послуг державою в галузі охорони здоров'я, освіти, культури, в основному на платній основі). Відносини «державна – громадянин» включаються у товарно-грошові відносини з активним використанням ІКТ.

Роботизація, ІКТ та інші елементи цифрової економіки є якісно новим етапом розвитку окремих напрямів третьої та четвертої ІР, механізації важкої фізичної праці, доведеної до комплексної автоматизації, роботизації, синтезу всіх елементів ІР, які швидко розвиваються, технологічних укладів. Найбільш революційними є V та VI технологічні уклади. Розпочавшись у сфері матеріального виробництва, автоматизація, роботизація, ІКТ більшою мірою проявляються останнім часом у сферах послуг, грошового обігу, фінансів, управління. Настала нова фаза «оцифрування» на макро- і мікрорівнях. На макрорівні – це створення й організація роботи «електронних» урядів, глобальних фінансових інститутів і структур. Швидкими темпами розвиваються відносини на мікрорівні на основі ІКТ шляхом істотного перетворення і розширення відносин, а саме:

- «цифровий банкінг», онлайн-банкінг, інтернет-банкінг, віртуальний, дистанційний, віддалений, мобільний банкінг (між банками і клієнтами);

- вибудовування прямих грошових відносин між фізичними особами в обхід офіційних банківських і фінансових систем (криптовалюта);

- широке застосування пластикових карт і безготівкових розрахунків;

- відкритість, прозорість схем комерційної діяльності, руху грошових і матеріальних засобів;

- формування довгих технологічних, транспортних і фінансових ланцюжків без посередників, що спрощує логістику та знижує транзакційні витрати тощо.

Виходячи з вищевикладеного мають бути внесені зміни в інвестиційну діяльність як на макро-, так і на мікрорівнях. За рахунок скорочення інвестицій у низькі ТУ слід багаторазово збільшити інвестиції у цифрові технології, логістику, оптимізувати транзакційні витрати, державно-суспільне партнерство та ін. Це дозволить збли-

зити інтереси, досягти співпраці державних і недержавних (громадських, приватних, змішаних) організацій, підприємств, інститутів. Дивіденди, що сформуються в результаті цього, забезпечать зростання продуктивності праці, широку участь працівників в управлінні, прозорість управління виробничо-господарською діяльністю суб'єктів ринкових відносин, вирішити ряд соціальних питань на мікрорівні. При цьому варто враховувати не тільки позитиви, але і ризики, негативні моменти, властиві цифровій економіці (зростання безробіття, необхідність довічної перепідготовки та підвищення кваліфікації працівників, соціально-психологічні перевантаження тощо).

На основі існуючого практичного досвіду і сучасних наукових напрацювань необхідно підготувати методичні матеріали і документи, що дозволять дати об'єктивну оцінку цифровізації всіх процесів економіки і суспільства загалом.

1.7. Аналіз інвестиційної активності підприємств та її вплив на додану вартість у промисловості України

У XXI ст. основою зростання економіки в розвинутих країнах стають високі технології, напрями розвитку яких обумовлюють тенденції до якісних змін у різних суспільно-економічних сферах. Цифрова трансформація промислових підприємств, автоматизація управління бізнесом на основі новітніх інтелектуальних засобів комунікації, поширення промислового інтернету речей (*industrial Internet of things*) приводять не лише до зміни основного драйвера розвитку економіки та виникнення технологічної платформи четвертої індустріальної революції, вони обумовлюють трансформації моделі самої економіки, виникнення нової концепції «програмованої економіки».

У програмованій економіці, як визначає цей термін С. Якобсон, аналітик Gartner, відбувається трансформація звичних концепцій обміну цінностями [40]. Нова економіка на базі інтелектуальних технологій і метавалютних (*metacoin*) платформ підтримує нові форми обміну цінностями – уваги, репутації, ресурсів. Основою нової економіки є повністю автоматизоване та кероване в реальному часі інтелектуальними системами цифрове виробництво. Таке ви-

робництво виходить за межі одного підприємства, перебуває у постійній взаємодії із зовнішнім середовищем, створює фундамент для формування глобальної промислової мережі речей і послуг [342].

Згідно з даними Держкомстату України за підсумками 2017 р.¹ ВВП в Україні становив 2 982 млрд грн, збільшення обсягів ВВП дорівнювало 2,5%² при значенні рівня дефлятора ВВП 22% [121]. З 2016 р., уперше після спаду 2013-2015 рр., спостерігалось зростання економіки України – збільшення обсягу ВВП склало 2,3%. Це дає підстави позитивно оцінювати результати здійснених реформ і робити оптимістичні прогнози щодо подальшого зростання ВВП, у тому числі за рахунок збільшення промислового виробництва.

Серед реформ, реалізованих після 2014 р., основними та найбільш результативними фахівці виділяють значну фінансову консолідацію, перехід на гнучкий валютний курс, реформування тарифів на енергозабезпечення й у сфері соціальної допомоги, забезпечення більшої прозорості державних закупівель, спрощення регулювання бізнесу, стабілізацію і реструктуризацію банківського сектору, схвалення пакета реформ у сфері охорони здоров'я, створення антикорупційних органів, декларування майна та доходів посадовими і службовими особами держави [301].

Однак для сталого відновлення економіки необхідне збільшення внутрішнього попиту та інвестиційної активності, які все ще продовжують знижуватися через скорочення реальних доходів населення та згортання виробництва в базових галузях промисловості.

Протягом 2016-2017 рр. зростання економіки України економісти пов'язують зі сприятливими умовами функціонування АПК. При цьому в аналізованому періоді, за даними Державної служби статистики, чисельність населення з доходами нижче фактичного прожиткового мінімуму збільшилася більш ніж у 3 рази, склавши в 2016 р. 19,8 млн чол., або 51,1% загальної чисельності населення України, індекс споживчих цін перебував у межах від 112,1 до

¹Тут і далі дані наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополя; за 2014-2016 рр. – без частини зони проведення ООС.

²До відповідного кварталу попереднього року, у постійних цінах 2010 р.

148,7%. Спостерігалось також згортання промислового виробництва. Індекс промислової продукції (2010 р. – 100%) в січні-жовтні 2017 р. не перевищував 84,5% рівня відповідних періодів 2010 р., у 2016 р. – 85,5, у 2015 р. – 84,1%. Це не сприяє збільшенню внутрішнього попиту й інвестиційної активності за рахунок розвитку внутрішнього ринку [121].

Очікування зростання інвестиційної активності за рахунок переспрямування в реальний сектор надлишкових коштів, тобто збільшення заощаджень населення, також не виправдовується, про що свідчить структура витрат і заощаджень населення в 2015-2017 рр. (табл. 1.3).

Споживання у структурі розподілу витрат населення в Україні переважає і постійно збільшується. У 2017 р., згідно з даними Державної служби статистики, близько 5% поточних витрат населення покривається за рахунок раніше накопичених заощаджень. Порівняно з 2015 р. ця величина зросла на 4,3 в.п. Для порівняння: у 2007 р. на частку заощаджень населення України припадало 9,2% доходів, у 2006 р. – 10,6% [121].

Таблиця 1.3 – Структура розподілу витрат і заощаджень населення України в 2015-2017 рр., % ¹

Показник	2015*	2016*	2017*
Споживання	99,4	101,2	104,9
Придбання товарів і послуг	89,2	90,8	94,1
Доходи від власності (сплачені)	1,7	1,3	1,1
Поточні податки на доходи, майно та інші сплачені поточні трансферти	8,5	9,1	9,7
Заощадження	0,6	-1,2	-4,9
Нагромадження нефінансових активів	-1,3	-1,7	-1,3
Приріст фінансових активів	1,9	0,5	-3,6

¹ Складено за даними Державної служби статистики України [121].

* Дані за II квартал.

Визначення рівня інвестиційної активності передбачає вимірювання об'ємних, динамічних і структурних показників, що характеризують інтенсивність інвестиційної діяльності. Як показник, що дозволяє продемонструвати зміни інвестиційної активності в Україні, обрано рівень валового нагромадження основного капіталу (*Gross fixed capital formation*). Цей показник включає вкладення у

формування основного капіталу, зміни запасів матеріальних обігових коштів і придбання (за вирахуванням вибуття) цінностей [122], у системі національних рахунків характеризує інвестиційні витрати в країні. На рис 1.4 наведено обсяг валового нагромадження основного капіталу, а також його частку у ВВП України за 2007-2017 рр.



Побудовано за даними Світового банку [44].

Рисунок 1.4 – Валове нагромадження основного капіталу в Україні у 1991-2017 рр.

Обсяг валового нагромадження основного капіталу в 2016 р. склав 361,0 млрд грн у поточних цінах, збільшившись порівняно з 2007 р. у 1,85 раза. Дані в постійних цінах 2010 р., навпаки, показують зниження показника валового нагромадження основного капіталу в 2016 р. відносно 2007 р. у 2,45 раза (358,4 млрд грн до 146,1 млрд грн). Найбільше зниження було зафіксоване у 2015 р. (до 132,4 млрд грн у постійних цінах 2010 р.). В Україні знижується частка валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП – з 27,1% у 2007 р. до 15,1% у 2016 р., найнижчий рівень (13,3%) був зафіксований у 2015 р. [44].

Для порівняння: у 2015 р. частка валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП у світі в середньому складала

23,2% (рис. 1.5). Високий рівень (понад 35,03%) був зафіксований у Китаї, а також раїнах, що розвиваються, Південної Америки, Африки та Азії; низький (менше 16,15%) – у таких країнах, як Єгипет, Греція, Португалія, Пакистан, Сьєрра-Ліон, Зімбабве та ін., у тому числі в Україні.

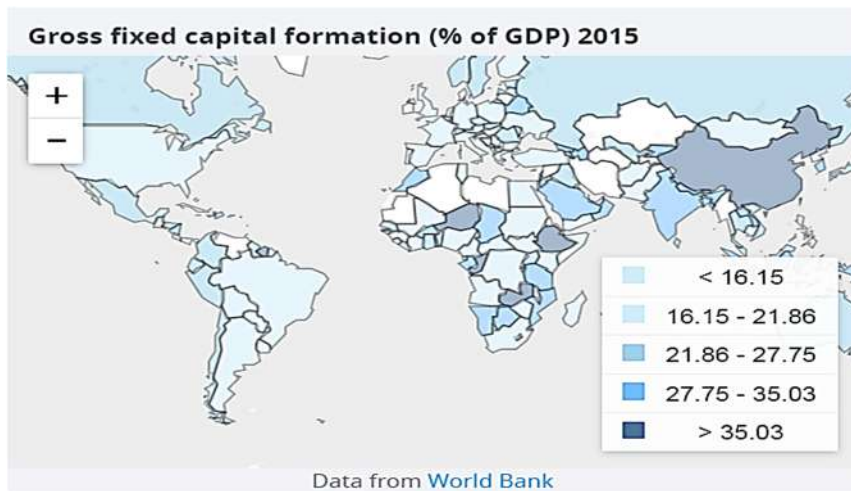
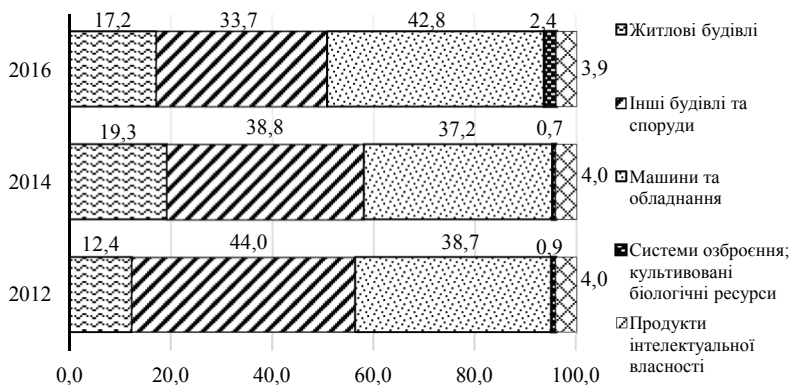


Рисунок 1.5 – Валове нагромадження основного капіталу у світі у 2015 р., % від ВВП [44]

У Європейському Союзі частка валового нагромадження основного капіталу в 2015 р. у структурі ВВП становила 19,5%; у США – 19,8; Японії – 23,4, РФ – 21,9; Білорусі – 28,6; Узбекистані – 23,7%.

Як свідчать дані Державної служби статистики, у структурі валового нагромадження основного капіталу в Україні (рис. 1.6) у 2016 р. переважали машини та обладнання (42,8%), на частку будівель і споруд припадало в цілому 50,9%, у т.ч. житлових – 17,2%, продукти інтелектуальної власності становили 3,9% всіх капітальних інвестицій, системи озброєння і культивовані біологічні ресурси – 2,4% [121].

У 2017 р. значну частку капітальних інвестицій освоєно в машини, обладнання, інвентар і транспортні засоби (49,7%), на частку будівель і споруд припало 42,7%, капітальний ремонт – 7,9% від загального обсягу капітальних інвестицій.



Побудовано за даними Державної служби статистики України [120].

Рисунок 1.6 – Структура валового нагромадження основного капіталу в розрізі нефінансових активів в Україні (2012-2016 рр.), %

Спостерігаються деякі тенденції у зміні структури капітальних інвестицій за видами економічної діяльності (табл. 1.4). На частку сільського господарства у 2017 р. припадає 15,8% всіх освоєних капітальних інвестицій [121].

Інвестиційна активність сільського господарства вище, ніж у 2016 р., на 1,7 в.п. і вище, ніж у 2012 р., на 8,9 в.п., або у 2,3 раза. Ця галузь, за оцінками експертів, має сировинну спрямованість, велика частина виробленої продукції припадає на частку зернових і технічних культур, а також продукцію тваринництва. Продовольчі товари з високою часткою доданої вартості складають малу частину її загального випуску [173]. Загальна сума освоєних капітальних інвестицій у сільському господарстві в 2017 р. склала 40,9 млрд грн. Це більше, ніж у високотехнологічній галузі інформації та телекомунікацій, що динамічно розвивається, у 3,65 раза. Слід зауважити, що в розглянутому періоді цей розрив тільки зростає.

Для порівняння: у 2015 р. капітальні інвестиції сільського господарства були більшими, ніж у сфері інформації та телекомунікацій, у 1,3 раза. У промисловості в I-III кварталах 2017 р. освоєно капітальних інвестицій на суму 87,2 млрд грн. Це традиційно більше, ніж у сільському господарстві України, однак намітилася тенденція до скорочення цього випередження. У 2017 р. у промис-

Таблиця 1.4 – Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності в Україні у 2012-2017 рр.¹

Вид економічної діяльності	2012		2013		2014		2015		2016		2017*	
	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%
Сільське, лісове та рибне господарство	1883,7	6,9	18587,4	7,4	18795,7	8,6	30154,7	11,0	50484,0	14,1	40980,3	15,8
Промисловість	91598,4	33,5	97574,1	39,0	86242	39,3	87656	32,1	117754,0	32,8	87180,8	33,6
Будівництво	40760,3	14,9	40796,2	16,3	36056,7	16,4	43463,7	15,9	44444,0	12,4	33636,1	13,0
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автомобілів і мотоциклів	24531,6	9,0	22190,3	8,9	20715,7	9,4	20662,9	7,6	29956,8	8,3	19532,3	7,5
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	32413	11,9	18472,6	7,4	15498,2	7,1	18704	6,8	25107,8	7,0	19905,7	7,7
Інформація та телекомунікації	10167,7	3,7	9864	3,9	8175,1	3,7	22975	8,4	15651,2	4,4	11224,7	4,3
Інші види діяльності	54901,3	20,1	42388,8	17,0	33936,5	15,5	49500,1	18,1	75818,7	21,1	47085,1	18,1
Усього	273256	100	249873	100	219420	100	273116	100	359216	100	259545,0	100

¹ Складено за даними Державної служби статистики України [121].

* Дані за I-III квартали.

ловості освоєно капітальних інвестицій у 2,1 раза більше, ніж у сільському господарстві, тоді як у 2012 р. цей розрив становив 4,8 раза.

Головним джерелом фінансування капітальних інвестицій залишаються власні кошти підприємств та організацій (табл. 1.4). Загальна тенденція до зниження валового нагромадження основного капіталу в економіці свідчить про зменшення інвестиційних витрат і зниження інвестиційної активності господарюючих суб'єктів. Порівняння змін у структурі валового нагромадження основного капіталу за 2012-2016 рр. характеризує зміни ключових напрямів вкладення інвестицій у країні в досліджуваному періоді.

Проблема досягнення стабільного економічного зростання на підприємствах, які випускають продукцію з високою доданою вартістю, стає головною. Важливу роль у її вирішенні відіграють інвестиції, оскільки вони зумовлюють напрями й інтенсивність розвитку підприємств. Саме за рахунок динамічного зростання інвестицій, які трансформуються в інновації, нові конкурентоспроможні виробництва, здійснюється технологічна модернізація і на цій основі підвищуються кількісні та якісні показники господарської діяльності підприємств, які випускають продукцію з високою доданою вартістю.

Протягом 2015-2017 рр. спостерігається зростання обсягу капітальних інвестицій в Україну (табл. 1.5). Однак порівняно 2010 р. даний показник у 2017 р. зменшився на 8,7 млрд дол. США. Така динаміка відбулася в результаті зростання курсу долара США до гривні (з 7,9 у 2010 р. до 27,19 у 2017 р.), що є суттєвою ознакою нестійкості соціально-економічного розвитку країни.

Важливим для розвитку підприємств є наявність інвестицій та їх ефективне використання (рис. 1.7).

У 2017 р. порівняно з 2010 р. спостерігається зниження рівня інвестування економіки з 16,7 до 13,8%. Даний показник є важливим індикатором інвестиційної безпеки держави і має дорівнювати 25% [20]. Отже, існуючий рівень достатності інвестицій для забезпечення економічного розвитку на засадах технологічної модернізації промислового виробництва є недостатнім.

Економічні реформи пов'язані зі здійсненням модернізації та обумовлені можливістю їх забезпечення відповідними інвестиційними ресурсами. Конкурентоспроможність підприємства пов'язана з тривалістю циклу відтворення основних виробничих фондів і визначається ефективністю капіталовкладень.

Таблиця 1.5 – Капітальні інвестиції за джерелами фінансування в Україні у 2012-2017 рр.¹

Показник	2012		2013		2014		2015		2016		2017 *	
	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%	Млн грн	%
Усього	273256	100	249873,4	100	219419,9	100	273116,4	100	359216,1	100	259545	100
у тому числі:												
за рахунок коштів державного бюджету	16288,3	6,0	6174,9	2,5	2738,7	1,2	6919,5	2,5	9264,1	2,6	5271,6	2,0
коштів місцевих бюджетів	8555,7	3,1	6796,8	2,7	5918,2	2,7	14260	5,2	26817,1	7,5	17420,9	6,7
власних коштів підприємств та організацій	171176,6	62,6	165786,7	66,3	154629,5	70,5	184351,3	67,5	248769,4	69,3	188573	72,7
кредитів банків й інших позик	39724,7	14,5	34734,7	13,9	21739,3	9,9	20740,1	7,6	27106	7,5	14187,3	5,5
коштів іноземних інвесторів	4904,3	1,8	4271,3	1,7	5639,8	2,6	8185,4	3,0	9831,4	2,7	4790,4	1,8
коштів населення на будівництво житла	22575,5	8,3	24072,3	9,6	22064,2	10,1	31985,4	11,7	29932,6	8,3	21951,7	8,5
інших джерел фінансування	10030,9	3,7	8036,7	3,2	6690,2	3,0	6674,7	2,4	7495,5	2,1	7350,5	2,8

¹ Складено за даними Державної служби статистики України [121].

* Дані за I-III квартали.

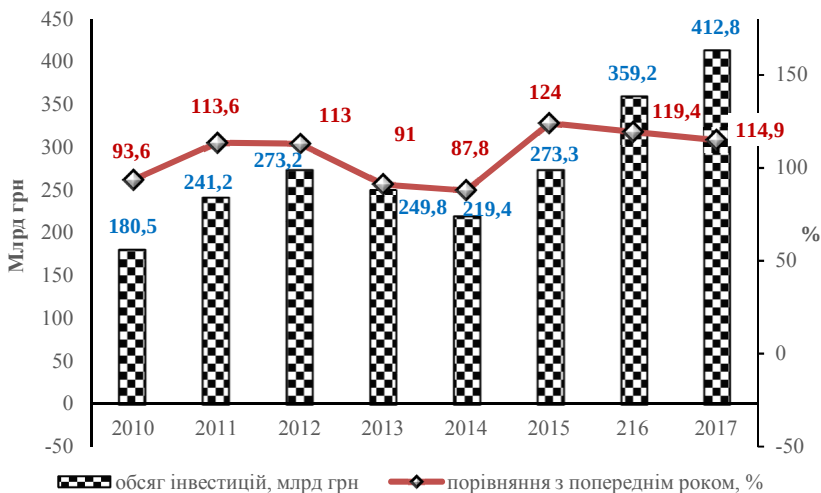


Рисунок 1.7 – Динаміка обсягу капітальних інвестицій в Україні у 2010-2017 рр. [172]

Аналіз показників інвестиційної діяльності в економіці України у 2010-2017 рр. свідчить про поліпшення інвестиційного забезпечення економічного розвитку (табл. 1.6).

Інвестування промислових підприємств, що виробляють продукцію з високою доданою вартістю, сприятиме підвищенню їх рівня матеріально-технічної бази.

У структурі капітальних інвестицій скоротилася частка інвестицій у добувну промисловість (з 27,55% у 2010 р. до 19,15% у 2016 р.), а в 2017 р. спостерігається її зростання до 24,81%. Відбулося зменшення частки інвестування у підприємства переробної промисловості (з 54,44% у 2010 р. до 51,56% у 2017 р.). Спостерігається зростання частки капітальних інвестицій у постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря з 16,76% у 2010 р. до 21,64% у 2017 р., а також у водопостачанні, каналізації, поводженні з відходами – з 1,25% у 2010 р. до 1,98% у 2017 р. (табл. 1.7).

З метою встановлення статистично значущих факторів високого рівня інвестиційної активності підприємств здійснено емпіричне дослідження залежності між показником валового нагромадження основного капіталу і показниками, що характеризують рівень соціально-економічного розвитку.

Таблиця 1.6 – Показники інвестування економіки України [1]

Вид промислової діяльності	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Капітальні інвестиції в економіку у фактичних цінах, млн грн	180575,5	241286,0	273256,0	249873,4	219419,9	273116,4	359216,1	448461,5
Індекси капітальних інвестицій в економіку, %	103,4	118,8	108,5	88,9	75,9	98,3	118,0	122,1
Рівень інвестування економіки, % до ВВП	16,7	18,3	19,4	17,2	14,0	13,8	15,1	15,03
ВВП у фактичних цінах, млн грн	1082569	1316600	1408889	1454931	1566728	1979458	2385367	2982920

Таблиця 1.7 – Структура капітальних інвестицій за видами промислової діяльності, % [1]

Вид промислової діяльності	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Промисловість	100	100	100	100	100	100	100	100
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	27,55	28,07	24,34	22,16	23,20	21,07	19,15	24,81
Переробна промисловість	54,44	53,55	46,15	45,83	49,25	52,73	52,84	51,56
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	16,76	17,12	27,71	30,04	26,55	24,35	26,10	21,64
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	1,25	1,26	1,80	1,97	1,00	1,85	1,92	1,98

Аналіз виконано у два етапи. На першому було встановлено взаємозв'язок між показниками доданої вартості, створеної в економіці України, а також у промисловості, у тому числі переробної. Часові рамки дослідження в ретроспективі обмежені 1991 р., тобто економіку України досліджено в період незалежності. На другому етапі здійснено кореляційний аналіз між рівнем інвестиційної активності та деякими економічними, соціальними й інституційними показниками, що характеризують соціально-економічний розвиток країн, включених у базу даних «World Development Indicators» Світового банку за версією March`2017.

При цьому вибірку сформовано за показниками 2015 р. для країн, населення яких у 2015 р. перевищувало 1 млн чол. У результаті створено кореляційну матрицю, на підставі якої виявлено статистично значущі фактори високого рівня інвестиційної активності: розмір економіки, поширеність інформаційно-комунікаційних технологій, розвиток освіти та охорони здоров'я та ін. (табл. 1.8).

Таблиця 1.8 – Кореляційна матриця показників, що характеризують взаємозв'язок між рівнем інвестиційної активності та деякими економічними, соціальними і соціально-політичними показниками (фрагмент) ¹

	Gross fixed capital formation percent of GDP	Adjusted savings consumption of fixed capital percent of GNI	Gross savings percent of GDP	Market capitalization of listed companies percent of GDP	Total tax rate percent of commercial profits	Average transaction cost of sending remittances to	Account at financial institutions per
кореляція Пірсона	1	,263 **	,292 **	,043	,050	,069	,066
Знач. (Дво-стороння)		,000	,000	,654	,479	,327	,346
N	208	208	206	113	206	206	208
кореляція Пірсона	,263 **	1	,248 **	,100	,077	-,199 **	,260 **
Знач. (Дво-стороння)	,000		,000	,291	,271	,004	,000
N	208	208	206	113	206	206	208
кореляція Пірсона	,292 **	,248 **	1	,152	-,075	-,011	,374 **
Знач. (Дво-стороння)	,000	,000		,109	,282	,872	,000
N	206	206	206	113	206	206	206
кореляція Пірсона	,043	,100	,152	1	-,146	-,176	,178
Знач. (Дво-стороння)	,654	,291	,109		,123	,063	,059
N	113	113	113	113	113	113	113
кореляція Пірсона	,050	,077	-,075	-,146	1	,026	,009
Знач. (Дво-стороння)	,479	,271	,282	,123		,705	,901
N	206	206	206	113	206	206	206
кореляція Пірсона	,069	-,199 **	-,011	,176	,026	1	-,259 **
Знач. (Дво-стороння)	,327	,004	,872	,063	,705		,000
N	206	206	206	113	206	206	206
кореляція Пірсона	,066	,260 **	,374 **	,178	,009	-,259 **	1
Знач. (Дво-стороння)	,346	,000	,000	,059	,901	,000	
N	208	208	206	113	206	206	208

¹ Сформовано за допомогою IBM SPSS 27.

** Кореляція значуща на рівні 0,01 (двостороння).

Протягом досліджуваного періоду коливання рівня доданої вартості, створеної в економіці України, в цілому були значними: максимальний рівень ВВП, розрахованого в постійних цінах 2010 р. у національній валюті, спостерігався у 1991 р. і становив 1495,58 млрд грн, а мінімальний – у 1999 р. (669,93 млрд грн). Увесь наступний період (аналіз обмежений 2015 р.) рівня докризового значення 1991 р. економіка України за показником ВВП не досягала ніколи. Навіть у відносно благополучні роки економічного зростання (аж до 2008 р.) показник ВВП у постійних цінах 2010 р. не досягав більше 80% раніше досягнутого рівня.

Інвестиційна активність у країні в цей період, оцінена за показником валового нагромадження основного капіталу, розрахованого в постійних цінах 2010 р., змінювалася практично синхронно. Це очікувано, оскільки взаємозв'язок між рівнем економічного зростання й інвестиціями теоретично доведено.

Найвищий рівень валового нагромадження основного капіталу (601,06 млрд грн) мав місце в економіці України у 1991 р., мінімальний – у 1996 р. (122,38 млрд грн). Також простежується високий рівень взаємозв'язку між інвестиційною активністю і доданою вартістю, створеною у промисловості, у тому числі переробній.

Найбільша тіснота зв'язку, що оцінюється за коефіцієнтом кореляції (за Пірсоном), спостерігається між рівнем інвестиційної активності та доданою вартістю, створеною у промисловості України (табл. 1.9). Його значення становить 97%. Це не суперечить викладеним результатами аналізу структури капітальних інвестицій за видами економічної діяльності. Найбільша частка капітальних інвестицій в Україні в досліджуваному періоді припадає на капіталомісткі галузі промисловості, у тому числі важкої та переробної.

Тіснота взаємозв'язку між показниками інвестиційної активності та доданою вартістю, створеною в переробній промисловості України, дещо слабше – коефіцієнт кореляції за Пірсоном становить 0,79. Це пояснює той факт, що внесок переробної промисловості у ВВП України в період її незалежності постійно знижувався, поступаючись місцем добувній галузі та АПК. Галузі переробної промисловості, що забезпечують високий рівень доданої вартості продукції за рахунок глибокої переробки корисних копалин, сільгоспсировини, втрачають свій потенціал впливу на розвиток економіки.

Результати кореляційного аналізу, виконаного на підставі даних Світового банку за показниками 210 країн світу за підсумками

2015 р. із використанням пакета IBM SPSS 27, доповнені раніше одержаними результатами (за даними 2005 р.) [31], дозволяють дійти висновку про можливість впливу окремих показників соціального і економічного розвитку на рівень інвестиційної активності в країні.

Найбільша статистична значимість (коефіцієнт кореляції за Пірсоном) спостерігається за показниками, що характеризують: ступінь розвитку інститутів економіки, розмір економіки; рівень відкритості економіки; ступінь організованості фінансового ринку; рівень розвитку освіти, науки й упровадження інновацій; рівень розвитку сфери інформації та комунікаційних технологій.

Таблиця 1.9 – Показники кореляції між рівнем інвестиційної активності та деякими економічними, соціальними і соціально-політичними показниками¹

Показник	Коефіцієнт кореляції (за Пірсоном)
1	2
CPIA-рейтинг прав власності та (від 1 до 6)	0,467
CPIA-рейтинг боргової політики (від 1 до 6)	0,425
Обсяг контейнерних перевезень через порти	0,415
Рейтинг політики справедливого ставлення до соціальних груп (CPIA)	0,399
CPIA-рейтинг політики щодо стійкості навколишнього середовища (від 1 до 6)	0,388
CPIA-рейтинг управління державними сектором економіки й інститутами (від 1 до 6)	0,362
CPIA-рейтинг людських ресурсів (від 1 до 6)	0,353
CPIA-рейтинг регулювання бізнес-середовища (від 1 до 6)	0,348
CPIA-рейтинг для рівня економічного менеджменту (від 1 до 6)	0,348
CPIA-рейтинг якості державного управління (від 1 до 6)	0,346
CPIA-рейтинг справедливого розподілу суспільних ресурсів (від 1 до 6)	0,338
CPIA-рейтинг ефективності мобілізації доходів (від 1 до 6)	0,325
Споживання добрив, т	0,323
Чисельність населення, тис. чол.	0,277

Закінчення табл. 1.9

1	2
Зростання ВВП, % щороку	0,268
СРІА-рейтинг соціального захисту (від 1 до 6)	0,253
Населення віком 15-64 роки, % від загального населення	0,249
Відносні річні темпи зростання обсягу експорту товарів і послуг	0,228
Імпорт товарів і послуг, % від ВВП	0,223
Очікувана тривалість життя при народженні, років	0,195
Оброблювана земля, км ²	0,177
Внесок промислового виробництва у ВВП, % від ВВП	0,157
Витрати на інформаційні та комунікаційні технології, % від ВВП	0,036
Інфляція, споживчі ціни, річний %	-0,008
Ставка відсотка за вкладами, %	-0,025
Прибуткові податки, % національного доходу	-0,056
Ставка позикового відсотка, %	-0,08
Рівень податку на прибуток, %	-0,098
Реальна ставка відсотка, %	-0,146
Кількість процедур, необхідних для надання контракту юридичної сили	-0,148
Експорт сільськогосподарської сировини, % експорту товарів	-0,185
Вартість обслуговування підключення до Інтернету, дол. США / місяць	-0,193
Загальний рівень безробіття, % від загальної чисельності робочий сили	-0,211
Загальний коефіцієнт смертності (на 1000 чол.)	-0,218
Відношення кількості утриманців (дітей і людей похилого віку) до кількості осіб працездатного віку	-0,247
Допомога, % валового капіталоутворення	-0,258
Вартість процедур для відкриття бізнесу, % ВВП на душу населення	-0,265
Загальний коефіцієнт народжуваності (на 1000 чол.)	-0,266
Обслуговування державного та гарантованого державою боргу, % експорту	-0,268
Сумарний коефіцієнт народжуваності, народжень на жінку	-0,278
Експортні мита, % податкових надходжень	-0,591

¹ Складено за даними Світового банку по показникам 210 країн світу за підсумками 2015 р. із використанням пакета IBM SPSS 27.

Серед статистично значущих факторів високого рівня інвестиційної активності слід виокремити показники, що характеризують розмір економіки (чисельність населення, обсяг ринку робочої сили, кількість орних земель), а також відкритість економіки. Це пояснюється тим, що країни з високим потенціалом споживчого ринку, який формується під впливом різних факторів, є більш привабливими з точки зору інвесторів [68]. Результати аналізу підтверджують наявність статистично значущої залежності між інвестиційною активністю та показниками, які характеризують розвиток сфери освіти, науки, упровадження її результатів у практику, а також сфери інформації та комунікаційних технологій. Слід зауважити, що ці змінні на загальноосвітньому рівні виявляються навіть більш статистично значущими факторами інвестиційної активності, ніж традиційні фактори, такі як реальна ставка відсотка або рівень податку на прибуток та інфляції.

Здійснене на підставі оцінки валового нагромадження основного капіталу дослідження інвестиційної активності в економіці України свідчить про стійку тенденцію до її зниження. За період з 2007-2016 рр. валове нагромадження основного капіталу зменшилось у 2,45 рази (у постійних цінах 2010 р.). Скоротилася частка цього показника у ВВП з 27,1% у 2007 р. до 15,1% у 2016 р. У структурі валового нагромадження основного капіталу переважають машини й обладнання, інші будівлі та споруди (сумарно 77%), що являють собою інвестиції виробничого сектору. На частку інвестицій в інтелектуальну власність припадає 4% усіх інвестиційних витрат. Така ситуація містить передумови подальшої деіндустріалізації економіки країни.

Виявлені фактори інвестиційної активності підприємств потребують окремого самостійного глибокого теоретичного, аналітичного, методологічного дослідження з позицій розвитку внутрішнього і ринку і забезпечення економічної безпеки держави. Наприклад, відкритість економіки в рамках держави не сприяє захисту національних товаровиробників і містить передумови втрати ринків, закриття підприємств, руйнування науково-промислового потенціалу, що може входити у протиріччя з факторами розвитку освіти, науки й упровадження інновацій. Це передбачає здійснення досліджень щодо формування державних пріоритетів розвитку економіки та промисловості в інтересах держави.

Розділ 2. СУТНІСТЬ І ДИНАМІКА ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

2.1. Передумови виникнення та сутність доданої вартості

У сучасних економічних умовах додана вартість підлягає досить серйозному вивченню як в Україні, так і за кордоном. Проте чіткого формулювання даного поняття, а також його змісту та складу немає, оскільки науковці дотримуються різних теорій відносно даної категорії.

Додану вартість досліджують багато вітчизняних і зарубіжних учених. Передумовою її виникнення стало формування класу найманих працівників – особисто вільних, але позбавлених власності на засоби виробництва і виготовлений продукт. Щоб отримати необхідні для себе та членів своєї сім'ї життєві блага, вони змушені були продавати свою робочу силу. Уперше поняття «додана вартість» ввів К. Маркс у 1857-1858 рр. у рукопису «Критика политической экономии» (початковий варіант «Капитала»), хоча окремі положення вже були викладені в таких роботах 40-х років XIX ст., як «Экономическо-философские рукописи 1844 года», «Нищета философии», «Наемный труд и капитал». Проте сам К. Маркс не заперечував, що дану категорію досліджували до нього інші економісти. Підтвердженням цього є IV том «Капитала» «Теории прибавочной стоимости» [220, с. 5-9].

Додана вартість в умовах ринку є одним із головних показників для оцінки діяльності як окремого підприємства чи галузі, так і рівня розвитку економіки в цілому. Дана вартісна величина показує, скільки у процесі виробництва готового продукту до сировини та матеріалів додано нової вартості, яка може бути куплена кінцевим споживачем. Саме куплена, тобто додана, вартість має бути реалізованою, щоб виробництво відновлювалось і розширювалось. Тобто в ринковій економіці необхідно додавати до предметів праці рівно стільки вартості, щоб кінцевий продукт був конкурентоспроможним. У нинішніх умовах розвитку економіки України інтерес до вивчення даних питань посилюється, що викликано сучасними підходами до формування нових механізмів господарювання.

З часом, відповідно до економічних процесів, що відбуваються у тій чи іншій країні, визначення доданої вартості змінювалося. У табл. Б.1 додатка Б відображено різноманіття визначень і складу доданої вартості. Аналіз цих трактувань доводить, що *доданою вартістю* є різниця між сумою вкладень на придбання сировини і матеріалів для виробництва продукції, вартості праці працівників та прибутком від її реалізації.

Додана вартість є складовою ціни продукції, яку виробляють підприємства. Набір елементів ціни продукції (послуги) змінюється залежно від етапу руху до споживача. Елементом виробничої ціни є повна собівартість продукції, у яку закладаються витрати, пов'язані з використанням у процесі виробництва продукції підприємства, сировини, матеріалів, палива, електроенергії, основних фондів, нематеріальних активів, трудових ресурсів, а також інші витрати на виробництво та реалізацію продукції.

Економічними елементами собівартості є: матеріальні витрати; витрати на оплату праці; відрахування на соціальні заходи; амортизація основних фондів і нематеріальних активів; інші витрати. Ще один елемент ціни продукції – прибуток, який є важливим джерелом формування фінансових ресурсів підприємства, фінансування інвестицій та поповнення держбюджету. Повна собівартість продукції та прибуток підприємства становлять разом виробничу ціну. У процесі руху продукції до споживача (формування роздрібною ціни) її ціна зростає, доповнюється іншими елементами: податками (акциз, ПДВ), торговельно-посередницькими надбавками, прибутком торговельного підприємства. Ціну продукції та місце доданої вартості в ній відображено у вигляді схеми на рис. 2.1. Ціна продукції складається із собівартості та прибутку, або з придбаної та доданої вартості.

Таким чином, додана вартість є різницею між виручкою та вартістю витрат на сировину і матеріали, напівфабрикати, паливо, електроенергію, обладнання, послуги, придбані у зовнішніх організацій. Вона є складовою, на яку зростає вартість продукції в процесі її обробки на підприємстві до моменту продажу. Основними складовими доданої вартості є заробітна плата і відрахування на соціальні заходи, амортизація, прибуток і податок на прибуток. Чим більше етапів проходить продукція у процесі її руху до споживача, тим більше складових приєднується до її вартості.

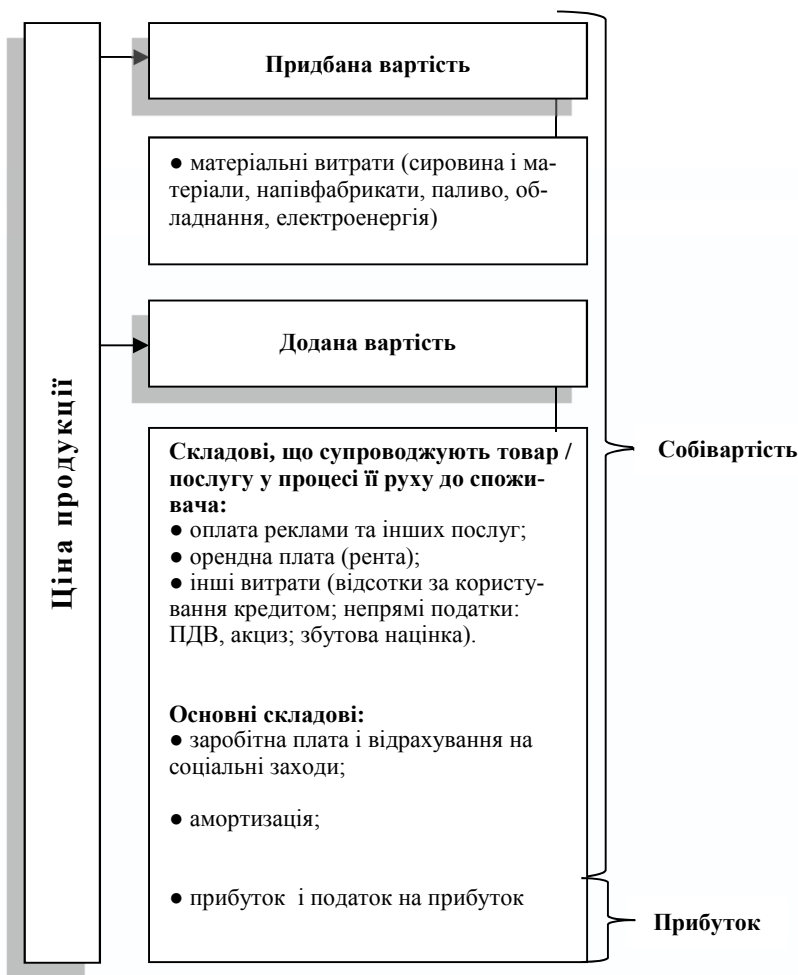


Рисунок 2.1 – Складові ціни продукції підприємства й елементи, що її створюють

Додана вартість вітчизняної продукції не є на сьогоднішній день достатньо високою, про що свідчать дані Державної служби статистики України [121] (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Випуск товарів і послуг та ВДВ за видами економічної діяльності у 2010 та 2016 рр.¹

Вид економічної діяльності	2010 р. у фактичних цінах, млн грн		Частка ВДВ у випуску товарів і послуг у 2010 р., %		2016 р. у фактичних цінах, млн грн		Частка ВДВ у випуску товарів і послуг у 2016 р., %		Зміна частки ВДВ у випуску товарів і послуг (2016 р. до 2010 р.), %
	випуск товарів і послуг	ВДВ	випуск товарів і послуг	ВДВ	випуск товарів і послуг	ВДВ	випуск товарів і послуг	ВДВ	
1	2	3	4	5	6	7	8		
Випуск товарів і послуг в основних цінах	2382565	954472	40,1	5058294	2023228	40,0	99,7		
Сільське, лісове та рибне господарство	189373	80385	42,5	655569	279701	42,7	100,5		
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	118720	63436	53,4	253770	131650	51,9	97,2		
Переробна промисловість	792317	142700	18,0	1458786	291471	19,9	110,5		
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	93571	30295	32,4	242236	73809	30,5	94,1		
Водопостачання, каналізація, поводження з відходами	24060	7736	32,2	30680	8502	27,7	86,0		
Будівництво	132351	35366	26,7	240327	47457	19,7	73,8		
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	283566	154994	54,7	645171	318075	49,3	90,1		
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	161779	83027	51,3	341938	156745	45,8	89,3		
Тимчасове розміщування й організація харчування	19910	8932	44,9	32637	15551	47,6	106,0		

Закінчення табл. 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
Інформація та телекомунікації	68300	33011	48,3	182886	89268	48,8	101,0
Фінансова та страхова діяльність	98888	61263	61,9	107615	65445	60,8	98,2
Операції з нерухомим майном	90082	57699	64,1	208144	145984	70,1	109,3
Професійна, наукова і технічна діяльність	53946	27265	50,5	135141	68460	50,7	100,4
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	24403	11832	48,5	59338	29584	49,8	102,7
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	69434	49863	71,8	182158	123065	67,6	94,1
Освіта	80349	53462	66,5	132745	88996	67,0	100,7518797
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	58478	38555	65,9	99304	58858	59,3	89,98482549
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	9908	6074	61,3	23155	13554	58,5	95,43230016
Надання інших видів послуг	13130	8577	65,3	26694	17053	63,9	97,856049

¹ Складено за даними Державної служби статистики України: Валовий внутрішній продукт виробничим методом та валова додана вартість за видами економічної діяльності. URL: https://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2008/vvp/vvp_ric/vtr_u.htm.

У 2016 р. порівняно з 2010 р. валова додана вартість у випуску продукції (товарів і послуг) залишається на рівні 40%. Найбільшу частку доданої вартості мають непромислові галузі: фінансова, страхова, освітня, сфери послуг. Переробна промисловість має найнижчий показник, який незначно зріс за 6 років із 18% у 2010 р. до 19,9% у 2016 р. Частка доданої вартості у добувній промисловості дещо знизилася (з 53,4% у 2010 р. до 51,9% у 2016 р.). Такі дані свідчать про трудо- і матеріаломісткість продукції, яку виробляють вітчизняні підприємства.

Отже, формування умов для виробництва продукції з високою доданою вартістю є актуальним питанням сучасної економіки.

2.2. Визначення доданої вартості дослідниками та в офіційній статистиці

В офіційній статистиці України розраховуються два показники доданої вартості за двома методиками. Перший показник «додана вартість за витратами виробництва» є основним структурним показником діяльності підприємств та відображається у щорічних звітах про «Додану вартість за витратами виробництва підприємств за їх розмірами за видами економічної діяльності» [122]. Він оцінюється за кожним підприємством окремо за даними його звітності (Форма № 1-підприємництво (річна) «Структурне обстеження підприємства»; Форма № 2 «Звіт про фінансові результати»). Відповідно до Регламенту Комісії (ЄС) № 250/2009 від 11.03.2009 р. показник «додана вартість за витратами виробництва» розраховується на основі обороту плюс капіталізоване виробництво, плюс інші нефінансові доходи (у тому числі субсидії на виробництво), плюс або мінус зміна запасів, мінус загальна вартість куплених товарів та послуг, мінус інші податки на продукцію, які пов'язані з оборотом, але не підлягають вирахуванню, мінус збори й податки, пов'язані з виробництвом [225, с. 10]. Розраховані показники підприємств підсумовуються, щоб отримати агрегований показник доданої вартості для економіки в цілому, окремої галузі або регіону.

Згідно з другою методикою показник називається «валова додана вартість» і відображається у Квартальних національних рахунках за інституційними секторами [226]. При визначенні валової до-

даної вартості застосовуються «Класифікація інституційних секторів економіки» та «Класифікація видів економічної діяльності» [180, с. 6]. Розраховується додана вартість як різниця між випуском товарів і послуг (визначається їх вартістю і є результатом виробничої діяльності господарюючих одиниць-резидентів у звітному періоді) і проміжним споживанням (матеріальні витрати та оплата послуг) за кожним видом економічної діяльності та сектором [225, с. 7, 9]. Одержані результати складаються в загальний підсумок по економіці в цілому.

Існуючі визначення поняття «додана вартість» відображено в табл. Б.2 додатка Б.

Схему розрахунку й оптимізації доданої вартості на рівні суб'єкта господарської діяльності наведено на рис. 2.2.

Проблема кількісної оцінки валової доданої вартості підприємства полягає у встановленні об'єктивних показників. При оцінці доданої вартості методичною складністю є встановлення оптимального співвідношення між її елементами. Це пов'язано з тим, що всі без виключення структурні елементи доданої вартості розглядаються як доходи підприємства, зростання яких має забезпечувати підвищення ефективності діяльності та при цьому не обмежувати інтереси основних учасників ланцюжка створення вартості продукту (найнятих робітників і власників). У зв'язку з цим необхідно оцінити значущість кожного елемента, що входить до складу доданої вартості з позицій працівників і власників підприємства. Таким чином, до найбільш важливих структурних елементів валової доданої вартості підприємства відносять заробітну плату, прибуток, амортизаційні відрахування на основні засоби та нематеріальні активи [187, с. 100-101].

О. Світовий відзначає, що «основною складністю в управлінні доданою вартістю... є те, що частина елементів доданої вартості входять до собівартості продукції, а прибуток є результативним елементом, на збільшення якого спрямовані зусилля підприємця. Тобто такі основні елементи доданої вартості, як заробітна плата та прибуток, за своєю сутністю є взаємовиключними – чим більше виплачено заробітної плати, тим менше одержується прибутку за інших рівних умов. Таку саму аналогію можна провести і між амортизацією та прибутком – чим менше амортизаційних відрахувань, тим більше прибутку за тих самих умов. Тому для об'єднання вка-

заних елементів в одну систему необхідне неабияке мистецтво управління даним процесом. Рента (орендна плата) та плата за залучений капітал також входять до складу доданої вартості. Вказані елементи доданої вартості включаються і в собівартість продукції» [302, с. 26].



Рисунок 2.2 – Схема розрахунку й оптимізації ціни товару і доданої вартості за технологічним ланцюгом машинобудівного підприємства

О. Грицино щодо непрямого оподаткування податком на додану вартість амортизаційних відрахувань, які є складовою доданої вартості, стверджує, що «чим більших витрат на основні засоби за-

знає інноваційне підприємство і чим більше обсяг амортизаційних відрахувань, тим більшою буде частка оподаткування податком на додану вартість елементів ціни, які не є доданою вартістю за своєю економічною сутністю. Складний механізм оподаткування ПДВ в Україні зумовлює виникнення подвійного оподаткування й оподаткування елементів, які не є доданою вартістю за своєю сутністю. Отже, другий спосіб визначення об'єкта оподаткування податком на додану вартість є менш зручним, проте для розвитку інноваційної діяльності він має низку переваг і дає змогу уникнути: подвійного оподаткування в країні в частині оподаткування податком на додану вартість ціни, до складу якої вже входять інші податки та збори: оподаткування елементів ціни, які за своєю економічною сутністю не є доданою вартістю (амортизаційні відрахування на просте відтворення)» [104, с. 106].

В. Ткаченко вважає, що «один із кількох показників, які пропонуються для розрахунку податкового навантаження, – додана, або новостворена, вартість. З позиції економічної доцільності розрахунку податкового навантаження цей показник більшою мірою відповідає базі порівняння, оскільки податки беруть свій початок із створеної до розподілення вартості» [324, с. 216].

На думку В. Александрової, «підприємства, що мають високий економічний потенціал (статус), повинні забезпечити зростання доданої вартості продукції за рахунок збільшення її інноваційної складової, що дозволить забезпечити нові ринки збуту і задовольнити вимоги споживачів до нової продукції або модифікованої продукції більш високої якості. Підприємства, що мають низький економічний потенціал (статус), не повинні зменшувати додану вартість продукції за рахунок зниження непрямих затрат і виведення частини процесів на аутсорсинг для забезпечення цінової конкурентоспроможності та забезпечення зростання обсягу реалізації, що забезпечило б їх самофінансування» [53, с. 353-354].

Таким чином, додана вартість – це різниця між вартістю виробленої на підприємстві продукції (ринковою ціною випущеної продукції) та вартістю придбаних спожитих сировини і матеріалів. Додана вартість включає відрахування на амортизацію (основні фонди підприємства беруть участь у створенні нової вартості виробленої продукції), прибуток та витрати на оплату праці. На рівні галузей розраховується валова додана вартість як різниця між ви-

пуском товарів (послуг) та проміжним споживанням. Підсумовування валової доданої вартості всіх економічних секторів утворює в сумі ВВП на рівні виробництва. Отже, ВВП характеризується величиною створеної в країні доданої вартості. На рівні підприємства додана вартість тісно пов'язана з товарною продукцією та визначає ефективність виробництва.

2.3. Соціальна функція доданої вартості

Додана вартість (ДВ) є складною соціально-економічною категорією, що використовується як інтегральний показник взаємодії факторів людської діяльності (виробничої, інституціональної, інтелектуальної, соціальної) на різних рівнях (від макро- до мікрорівня). Як економічна категорія, ДВ має ключове значення в обґрунтуванні результатів економічної діяльності як окремого підприємства чи галузі виробництва, так і економіки в цілому. ДВ розкриває, з одного боку, результати виробництва, а з іншого – рівень мотивації працівників до продуктивної роботи, ступінь оснащення виробництва, забезпеченість його необхідною технікою, устаткуванням, прогресивними технологіями.

Багато дослідників визначають додану вартість як нову вартість, створену у процесі виробництва та реалізації продукції на підприємстві за звітний період, включаючи вартість спожитих основних засобів, задіяних у виробництві. Дана категорія використовується для реалізації соціально-економічних планів і програм на мікро-, мезо- та макrorівнях. На рівні підприємств для аналізу й управління соціально-економічними програмами також активно використовуються складові доданої вартості: прибуток, фонд оплати праці, амортизаційні відрахування, частина трансакційних витрат. Саме із складовими ДВ представники сучасної економічної пов'язують теорії інтереси членів виробничих колективів, власників капіталу та ін. (рис. 2.3).

Як аксіома затвердилось положення, що у збільшенні заробітної плати (фонду оплати праці – ФОП) зацікавлені наймані працівники, а власники капіталу зацікавлені у зменшенні ФОП. Також панує думка, що у зростанні прибутку зацікавлені власники капіталу, а наймані працівники – ні. Такі випадки дійсно мають місце у

реальній практиці підприємств капіталістичної системи виробництва. Однак навіть при такому підході в результаті вдосконалення механізмів формування доданої вартості й інструментів її використання (розподілу) протиріччя між різними категоріями працівників і власників підприємства можна пом'якшити.

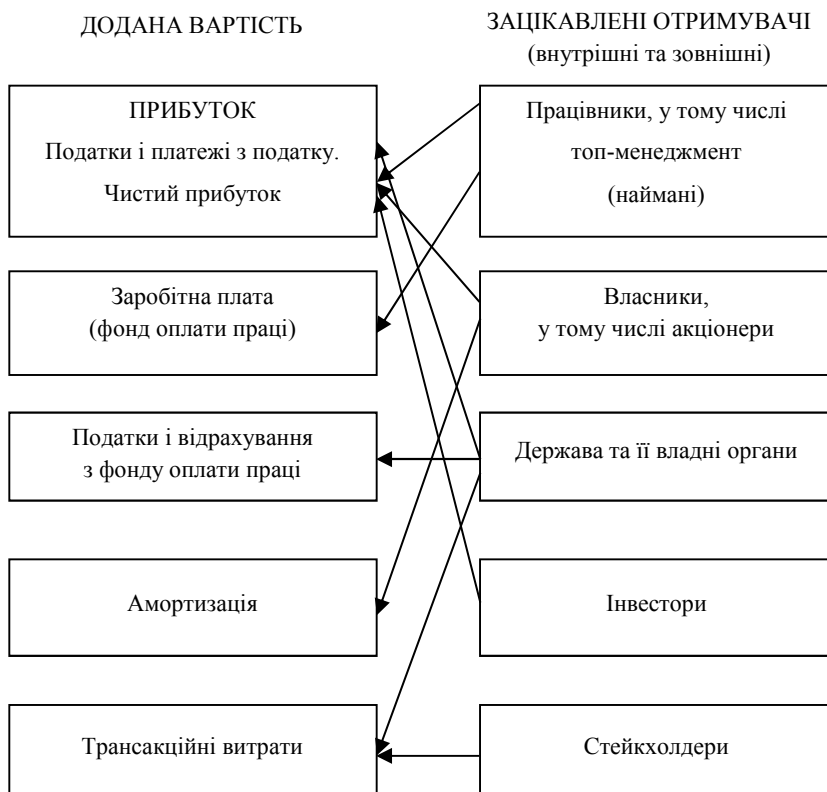


Рисунок 2.3 – Структура ДВ і присвоєння її складових зацікавленими суб'єктами (внутрішніми і зовнішніми)

У зв'язку з вищезазначеним доцільно розглянути складові ДВ з точки зору інтересів учасників виробництва та розподілу ДВ між учасниками та власниками виробничого процесу на підприємстві, реалізації товарів за межами суб'єкта господарювання.

Якщо розглядати ФОП виключно як частину ДВ, створену працівниками, які не є власниками капіталу даного підприємства, а витрати на ФОП – як складову собівартості виробленого товару, то певною мірою можна погодитися з таким підходом. Але в сучасному високорозвинутому індустріальному і постіндустріальному виробництві робоча сила, яка виступає носієм людських здібностей, досвіду, вміння тощо, – це категорія, справедливо віднесена в капіталістичному виробництві до людського, або інтелектуального, капіталу. Таким чином, у процесі сучасного капіталістичного виробництва на рівні промислового підприємства взаємодіють і функціонують капітал (матеріальний, фінансовий та ін.), власником якого є капіталіст, який прагне отримати (повернути собі) втрачений капітал, і власник людського капіталу (працівники, які не є власниками капіталу матеріального, фінансового та ін.).

Вартість матеріального (фінансового, засобів виробництва тощо) капіталу має достатньо надійні методи вимірювання. І власник капіталу прагне до повернення вкладеного у виробництво капіталу (протягом функціонування виробництва головним чином як амортизаційні відрахування) й отримати прибуток. При цьому виходять із того, що прибуток отримує власник засобів виробництва (матеріального та фінансового капіталу). Вважається, що власник робочої сили (людського капіталу) через заробітну плату одержує свою частку у новому товарі. Такий підхід є недостатньо обґрунтованим. Сьогодні, коли різко зріс рівень інтелектуалізації праці, а частка послуг у ВВП складає 50-80% його загальної величини, доцільно змінити підхід до оцінки людського капіталу. Заробітна плата має формуватися з двох частин. Перша має забезпечити носію людського (інтелектуального) капіталу його вартість. До неї слід віднести всі витрати (від народження людини до її підготовки і придатності вступити у процес виробництва). Ця величина аналогічна ціні засобів виробництва в основному матеріальному капіталі. Вона буде диференційована для працівника із загальною середньою підготовкою, середньою освітньою підготовкою, із спеціальною середньотехнічною підготовкою, з вищою освітою; для науковця; управлінця I-V категорій. Сукупні затрати (сім'ї, держави, суспільства та ін.) діляться на очікуваний строк роботи за спеціальністю, а результат дає величину, що складає мінімальну заробітну плату за даною групою працівників. Уся сукупність цих даних може бути

використана для розрахунків людського капіталу даного підприємства, а також має використовуватися для формування ФОП (людського капіталу) і є часткою найманих працівників (K_L) у сукупному капіталі підприємства (K_C).

Таким чином, на початок підприємницької діяльності сукупний капітал дорівнює:

$$K_C = K_M + K_L , \quad (2.1)$$

де K_M – матеріальний капітал;

K_L – людський капітал.

У процесі створення нового товару та його реалізації очікується отримання доданої вартості, яка розраховується як різниця між ринковою виручкою (P_B) і витратами на виробництво та реалізацію ($B_{\text{вир}}$):

$$ДВ = P_B - B_{\text{вир}} . \quad (2.2)$$

Додана вартість включає:

$$ДВ = П_{KM} + П_{KL} + A_{KM} + A_{KL} + T_B , \quad (2.3)$$

де $П_{KM}$ – прибуток на матеріальний капітал:

$$П_{KM} = K_B \times K_p , \quad (2.4)$$

де K_B – використаний матеріальний капітал на даний товар (послуги, продукт);

K_p – коефіцієнт рентабельності матеріального витраченого капіталу;

$П_{KL}$ – прибуток на людський капітал:

$$П_{KL} = K_L \times K_{pL} , \quad (2.5)$$

де K_L – використаний людський капітал на вироблений товар (продукт, послуги);

K_{pL} – коефіцієнт рентабельності використаного людського капіталу;

T_B – трансакційні витрати на даний товар (продукт, послуги).

При такому підході змінюється ставлення різних учасників виробництва до одержаного результату – доданої вартості.

Держава зацікавлена у зростанні як ДВ загалом, так і її окремих частин. Збільшення прибутку забезпечує зростання ВВП, наповнення бюджету, підвищення якості підготовки робочої сили, а також якості життя, добробуту населення. У цих самих напрямках зацікавлені органи регіонального і місцевого управління. Власники капіталу (матеріального і людського) також прагнуть до зростання ДВ. Крім того, власники підприємства (матеріальної складової капіталу) зацікавлені у зростанні прибутку й амортизаційних відрахувань на вкладений капітал. Власники людського капіталу зацікавлені у зростанні людського капіталу як опосередковано через ФОП (ЗП), так і через прибуток.

У сукупності такий підхід пом'якшує протиріччя між працею та капіталом, між власниками і найманими працівниками, між органами державного, регіонального і місцевого управління та виробничими колективами, а також усередині виробничого колективу. Запропонована схема дозволяє більш обґрунтовано вирішувати проблему формування і розвитку людського (інтелектуального) капіталу, розширення сфери співробітництва власників і найманих працівників капіталістичного підприємства, забезпечення сучасного виробництва кваліфікованою робочою силою, а найманих працівників – зацікавити у постійному підвищенні рівня своєї кваліфікації, безперервному навчанні, максимальній самореалізації.

В економічній літературі інтереси найманих працівників у забезпеченні ефективності їх праці пов'язують із заробітною платою, фондом заробітної плати. Однак такий підхід є неповним. Фонд оплати праці головним чином пов'язаний із собівартістю виробленої продукції, і це входить у ДВ. Але значна частина фонду оплати праці пов'язана з прибутком, який входить у ДВ. На рис. 2.4 наведено структуру заробітної плати працівників підприємств за джерелами її формування та формою реалізації.

Як видно із рис. 2.4, у зростанні прибутку та ДВ зацікавлені наймані працівники, акціонери, власники. У зростанні ФЗП зацікавлена також держава (через податки та відрахування, пов'язані з ФОП, і нарахування на ФОП). Частка держави зростає із збільшенням ФЗП і ФОП. Крім того, зростання доходів працівників забезпечує розширення (зростання) ринку. У цьому зацікавлені держава, інвестори та населення.

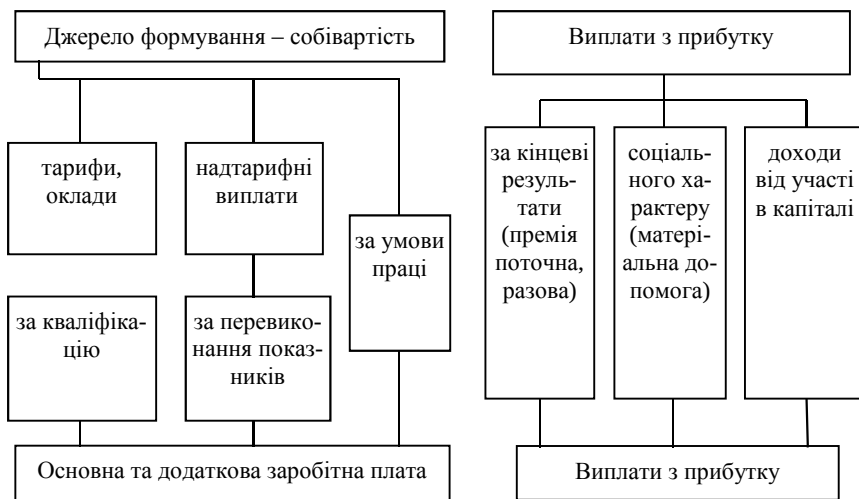


Рисунок 2.4 – Структура заробітної плати працівника за джерелами формування

Суттєвим елементом ДВ є амортизаційні відрахування (АВ) на засоби виробництва (ОФ) і нематеріальні активи (НМА). На розмір амортизаційних відрахувань впливають фактори, більшість яких відображено на рис. 2.5.

Багато дослідників вважають, що проблема формування частини ДВ за рахунок АВ стосується суто власників підприємства. Певною мірою це так, але положення потребує більш розширеного тлумачення. АВ характеризують інтенсивність використання ОФ і НМА. Результатом цього є більш швидкий та ефективний розвиток підприємства, у якому зацікавлені всі працівники підприємства, власники, менеджмент, інвестори і держава. Тому проблема формування і використання АВ є більш широкою та актуальною, ніж ступінь її сьогодишньої оцінки. Це необхідно доводити через усі системи навчання на підприємстві, а також у ЗМІ. У практиці має місце недооцінка ролі прибутку в активізації інвестиційної діяльності на підприємствах перш за все недержавної форми власності.

Поширеною є думка, що у зростанні прибутку зацікавлені власники, які його отримують, і держава – оскільки прибуток є базою нарахування податку на прибуток. Цього не можна відкидати.

Однак у зростанні прибутку зацікавлені також інвестори, усі працівники підприємства, менеджмент підприємства, акціонери.

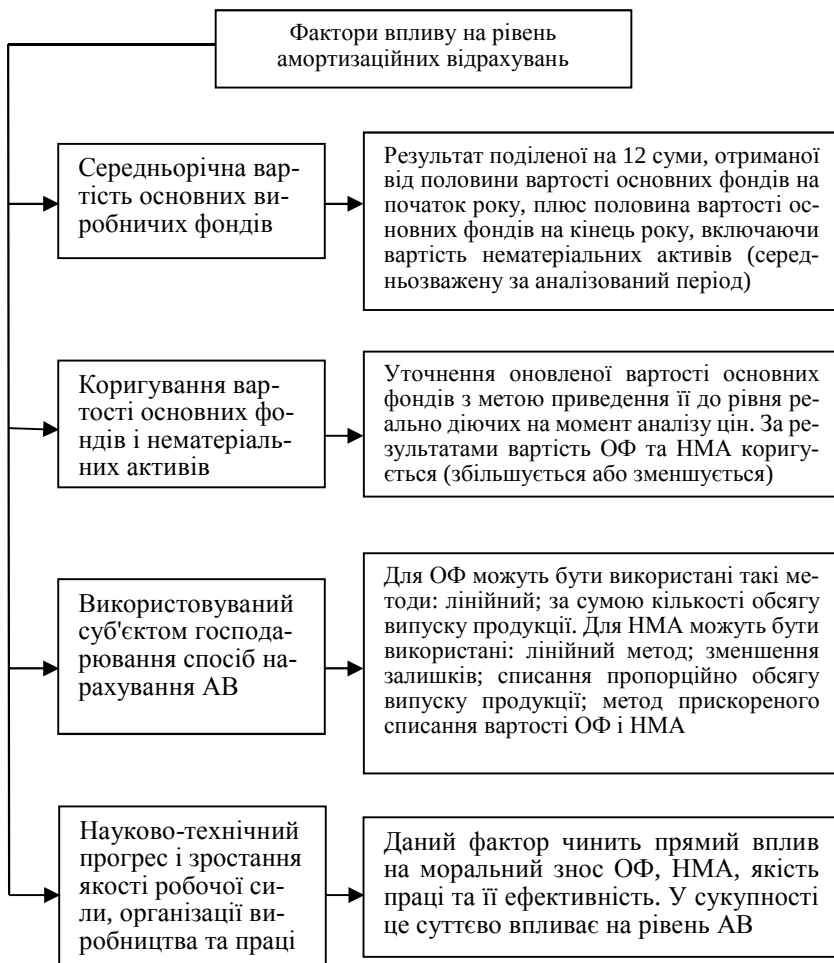


Рисунок 2.5 – Основні фактори, що визначають розмір амортизаційних відрахувань суб'єктів господарювання

Персонал підприємства зацікавлений у зростанні прибутку, якщо він використовується на: розвиток і функціонування соціальної сфери суб'єкта господарювання; розвиток і технічне переозброєння виробництва, робочих місць, технологій; участь у капіталі; підвищення якості підготовки персоналу, узагальнення передового досвіду; преміювання за якісні показники із ФМС тощо. Про це необхідно постійно інформувати колектив підприємства.

Таким чином, персонал підприємства зацікавлений у зростанні доданої вартості взагалі та головних її складових (прибутку, ФОП, амортизації) зокрема. Питання зацікавленості інвесторів, власників, акціонерів і держави у зростанні ДВ у цілому й опосередковано через її складові широко висвітлено у спеціальній літературі. Однак дані проблеми потребують систематизації та вирішення через призму соціальних відносин на мікро- і макрорівнях.

Розділ 3. КІЛЬКІСНА ОЦІНКА ВАЛОВОЇ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Співставлення показників ефективності діяльності суб'єктів господарювання щодо створення доданої вартості

Економічний стан суб'єктів діяльності (від домогосподарства до ТНК і національної економіки) оцінюється за допомогою системи показників, серед яких ВВП посідає одне з провідних місць. В економічній літературі, офіційних джерелах звітності має місце велика кількість визначень ВВП. Наприклад: ВВП – це показник вартості випущених товарів та послуг тією чи іншою державою; це вся продукція та послуги, вироблені в державі, виражені у грошовому еквіваленті (частіше за все в USD) [41]. Згідно з цим джерелом виокремлено два види ВВП:

номінальний – загальний обсяг виробленої продукції, виражений у поточних цінах, тобто у вимірах, які є чинними на даний час; реальний – загальний обсяг виробленої продукції за певний час, виміряний у базових, тобто постійних, цінах.

Реальний ВВП змінюється під впливом кількості та якості вироблених товарів, а номінальний – під впливом як кількісних показників, так і цін (інфляції, курсу національної валюти).

Відношення номінального ВВП до реального названо дефлятором. Це показник різниці загального рівня вартостей в економічній галузі.

У джерелі [313 с. 191] ВВП трактується як «показник буржуазної статистики, що виражає сукупну вартість кінцевих товарів та послуг, вироблених на території даної країни, у ринкових цінах. На відміну від валового національного продукту, до складу ВВП не включається сальдо платіжного балансу».

У статті Р. Моторіна, розміщеній у джерелі [236, с. 132-133], надано визначення ВВП як показника, що характеризує кінцевий результат виробничої діяльності економічних одиниць – резидентів у сфері матеріального і нематеріального виробництва. Вимірюється вартістю товарів та послуг, встановлених цими одиницями для кінцевого використання ВВП, дорівнює сумі валової доданої вартості (ВДВ) галузей плюс чисті податки на продукт (ПДВ) та імпорт (ЧПІ), не зараховані до неї, що виражається формулою

$$\text{ВВП} = \sum \text{ВДВ} + \text{ПДВ} + \text{ЧПІ} . \quad (3.1)$$

ВВП визначають як суму первинних доходів, розподілених резидентами – суб'єктами господарювання між виробниками товарів та послуг: оплата праці найманих працівників, чисті податки на виробництво й імпорт, валовий прибуток та валові змішані доходи. ВВП характеризує як виробництво, так і кінцеве споживання товарів і послуг, валове нагромадження основного капіталу, зміну запасів матеріальних оборотних коштів, чисте придбання цінностей і сальдо експорту й імпорту товарів і послуг. Однак важко погодитися з тим, що ВВП – головний індикатор розвитку і найбільш повний показник сумарного обсягу виробництв товарів та послуг за певний період.

По-перше, слід вести мову не про ВВП взагалі, а про ВВП як показник виробництва товарів та послуг. Якщо ВВП пов'язують із споживанням (наприклад у США), то ВВП за споживанням суттєво відхиляється від ВВП за виробництвом. Достатньо залучати кредити, здійснювати грошову емісію, що дозволяє демонструвати зростання ВВП без нарощування, а іноді навіть при падінні обсягів виробництва, що характерно для «боргових» економік.

По-друге, як зазначено вище, ВВП мають можливість підраховувати до десятка різних світових, міжнародних і регіональних інститутів за наявності власних методик розрахунків. Тому показники комісій ООН, європейських організацій, СБ, МВФ та ін. іноді суттєво різняться. Крім того, у світових і національних практичних розрахунках відсутні достатньо надійні методи оцінки послуг, які включаються у ВВП. Слід додати, що міжнародними інститутами й організаціями проводяться роботи з уніфікації методик розрахунку ВВП та оцінки його складових.

Так, на початку 1995 р. Мінстат України завершило розробку національних рахунків згідно з концепцією, прийнятою ООН у 1993 р., щоб позбутися впливу цін, курсу національної валюти відносно ВКВ (дол. США). ВВП, ВНП необхідно розрахувати у порівнянних (базових) цінах, мати надійні методи розрахунку послуг, що включаються у ВВП на ВНД, виключати вплив елементів «боргової» економіки та кредитних грошей. Реальний ВВП як показник ефективності економіки слід використовувати в сукупності з показниками реального ВВП у незмінних цінах у розрахунку на душу населення, показник валової доданої вартості у незмінних цінах.

Для порівняння в рейтингах (національних, світових) також необхідно використовувати незмінні ціни, ціни у ВКВ, ціни ПКС та ін.

Недоцільність використання номінального ВВП без інших показників загальновідома. Особливо це небезпечно для України, де мають місце високий рівень інфляції, нестабільний курс національної валюти, висока заборгованість держави, державних і приватних підприємств. З офіційної та публічної звітності необхідно виключити показники номінального ВВП та ВВП як у абсолютному вимірі, так і в розрахунку на душу населення, використовувати реальний ВВП, ВНД, валову додану вартість у незмінних цінах, а також у ВКВ за ПКС. Доцільно застосовувати досвід світової статистики розрахунків ВВП за допомогою індексу-дефлятора, який, наприклад, у США включає 15 індексів цін. Метод визначення індексу-дефлятора шляхом відношення ВВП у поточних цінах на ВВП у порівнянних цінах потребує зміни відповідно до прийнятих у міжнародній статистиці методик. Про недосконалість показника ВВП, методів його розрахунку свідчать дані табл. 3.1 [128].

Таблиця 3.1 – Деякі світові показники, пов'язані з ВВП, за 1970 та 2016 рр.

Показник	1970	2016
ВВП, млрд USD	3398,0	75213,7
%	100, 0	2213,0
разів	1,0	22,1
ВВП на душу населення, USD	921,0	10167,0
%	100,0	1103,9
разів	1,0	11,0
ВВП (постійні ціни 1970 р.), млрд USD	921,0	13487,4
%	100,0	396,8
разів	1,0	3,97
ВВП (п.ц.) на душу населення, USD	921,0	1823,0
%	100,0	197,9
разів	1,0	1,98
Населення, млн чол.	3692,0	7456,0
%	100,0	201,95
разів	1,0	2,02

Згідно з наведеними в табл. 3.1 даними Світового банку показники ВВП у USD у поточних цінах і в USD у цінах 1970 р. різняться в рази. Також різняться наведені показники ВВП, розрахо-

вані за цінами ВВП за ПКС, що можна продемонструвати за даними ВВП за цінами ПКС по Україні. Так, ВВП України у вимірі за USD у 2016 р. склав за даними МВФ [86] 371 млрд дол., у 2012 р. – 90,9 дол. (у результаті падіння курсу національної валюти) за ПКС (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – ВВП України за цінами ПКС і USD

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ВВП у USD, млрд дол. % до 2017 р.	187,0 100,0	179,6 101,3	132,3 95,9	90,9 23,5	93,3 24,5	93,5 24,2
ВВП за цінами ПКС, млрд USD % до 2012 р.	386,4 100,0	342,6 101,6	373,4 96,6	340,5 88,1	356,0 89,0	353,8 91,6
ВВП за ПКС/ВВП у USD	99,8	100,1	100,6	374,6	378,3	378,4

У країнах із критичними масштабами волатильності курсу національної валюти відносно ВКВ користуватися показником ВВП у USD навіть у незмінних цінах небажано (за виключенням дослідницьких цілей макроекономічного рівня). А внесення таких показників на розгляд населення (особливо електорату) може негативно вплинути на стабільність соціального стану суспільства.

Для характеристики динаміки обсягу виробництва за певний період часу можна використовувати лише реальний, дефлірований ВВП або ВНП.

Відомі американські економісти П. Самуельсон і В. Нордхауз визначають економічне зростання як збільшення реального ВВП, або випуск продукції країни [298]. Основними факторами економічного зростання науковці вважають:

- людські ресурси (праця, освіта, дисципліна, мотивація);
- природні ресурси (земля, матеріали, паливо, стан довкілля);
- капітал (машини, споруди, інфраструктура);
- технології (наука, інженерні здібності та їх реалізація, управління, підприємництво).

Економічні системи більшості країн, що розвиваються, використовують фактори інтенсивного й екстенсивного порядку. При цьому наразі домінують інтенсивні фактори.

У працях американських учених кінця XX – початку XXI ст., перш за все Е. Денісона та А. Меддісона [5; 20], доведено, що для забезпечення економічного зростання необхідні нові інвестиції, тому що технологічні поліпшення потребують нових машин. Для забезпечення зростання рівня ефективності виробництва потрібні два джерела – науково-технічний прогрес і зростання капіталу. Джерелами науково-технічного прогресу є розширення наукових знань, підвищення їх ефективності. Це забезпечується домінуючою роллю наукових досліджень, освіти, професійної підготовки як важливіших джерел розвитку виробництва, економіки. І вкладення в них слід розглядати не як витрати у виробництво, а як інвестиції в розвиток. Знання забезпечують дві третини внеску технічного прогресу [112, с. 16]. Тобто саме технічний прогрес і праця є джерелами для 80% товарів та послуг, які виробляють сучасні економічно розвинені суспільства.

Сучасна наука стверджує, що мета капіталістичного виробництва – максимізація прибутку. Це так, якщо проблему розглядати з позиції власників засобів виробництва, а з точки зору працівників (найманий персонал, міноритарні (дрібні) акціонери та ін.), їх мета – вигідно продати свою робочу силу та за це отримати достойну заробітну плату. Мета суспільства в цілому – максимізація виробництва товарів та послуг, яких достатньо для задоволення потреб населення загалом. Однак найбільш активною частиною суспільства, яка забезпечує виробництво товарів і послуг, є власники засобів виробництва та наймані працівники (робочі, фахівці, управлінці, службовці та ін.). Їх інтереси зводяться до виробництва доданої вартості, її розподілу, який оптимально забезпечує накопичення і споживання, тобто забезпечує зростання виробництва, функціонування та зростання факторів виробництва (перш за все трудових), мотивацію ефективного виробництва. Зрештою все це зводиться до виробництва необхідного рівня доданої вартості, її оптимізації відносно розподілу, споживання, розширеного відтворення. Додана вартість є джерелом фонду накопичення, розширеного відтворення матеріальних, трудових й інтелектуальних факторів виробництва.

Складові доданої вартості (заробітну плату і прибуток) детально вивчали філософи й економісти, починаючи з давнини, поглиблюючи дослідження в економічних школах давньої Греції та Римської імперії. Розглядали цю проблему А. Сміт, Д. Рікардо,

представники економічної науки від давнини до кінця XIX ст. Так, Д. Рікардо зазначав: «Отже, я прагнув показати, по-перше, що підвищення заробітної плати не підвищує ціну товарів, але незмінно понижує прибуток, а по-друге, що якби ціна всіх товарів і зросла, то вплив такого підвищення на прибуток залишив б його розміри такими самими і фактично знизилась би лише вартість (міра), у якій рахуються ціни та прибуток» [287, с. 473]. Тобто Д. Рікардо підкреслює взаємозв'язок заробітної плати і прибутку як нової вартості, у царині якої перебувають інтереси власників і найманих працівників, а також шляхи їх реалізації, вираження.

Об'єктом глибокого дослідження дана економічна категорія стала на початку XX ст. У цей період з'являється термін «додана вартість». Основні питання та підходи до визначення сутності ДВ розглянуто в роботах Н. Абрютіної [50], І. Богатої [67], В. Дадалко [113], А. Тайта [37], К. Уолта [332], Д. Чайковського [339], М. Шпилько [348], А. Зайцевої [152], О. Вакульчика [81], В. Іваненка [165], Ю. Мороз [234], З. Шершньова [346], Л. Савицького [292] та ін. Дослідники визначають ДВ як різницю між чистим прибутком та вартістю власного капіталу, що було використано для отримання товару, який створено суб'єктом господарювання у процесі його виробництва. ДВ створюється у процесі виробництва, а проявляється у процесі реалізації. Це ключові положення, які потребують уточнення та доповнення.

У вітчизняній і зарубіжній літературі, науці та практиці відсутній єдиний підхід до визначення ДВ. Можна зустріти ототожнення поняття ДВ (рос. – добавленная стоимость, англ. – addedvalue) з терміном «додаткова вартість» (рос. – прибавочная стоимость, англ. – surplusvalue). Таке положення легко подолати, якщо розглянути сутність і структуру ДВ і додаткової вартості. Додаткова вартість формується додатковою працею, належить власникам засобів виробництва, характеризує рівень експлуатації найманої праці. Вона є часткою ДВ, входить у неї. Але ДВ включає крім додаткової вартості необхідний продукт, амортизаційні відрахування та служить не лише меті власників, але і найманих працівників і деяких інших членів суспільства.

Відповідно до економічного змісту категорія «додана вартість» являє собою приріст матеріальних ресурсів, придбаних і витрачених у рамках виробничого процесу на величину вартості засо-

бів праці та праці працівників підприємства. Отже, різниця між виручкою від реалізації продукції (у фактичних цінах) і величиною матеріальних витрат на здійснення процесів виробництва і реалізації є доданою вартістю [84, с. 55].

В економічному словнику зазначено, що додана вартість – це частина вартості товарів (послуг), яка прирощена безпосередньо на даному підприємстві. Визначається як різниця між виручкою від продажу продукції, товарів (послуг), що вироблені підприємством, і його витратами на закупівлю матеріалів, напівфабрикатів, послуг [281, с. 89].

У юридичному словнику констатується, що додана вартість – це різниця між вартістю проданого організацією продукту (послуг) і матеріалів, витрачених на його виробництво, та рівнем виручки. Вона включає еквівалент витрат на заробітну плату, відсоток на капітал, ренту і прибуток. Цей показник використовується для стягнення податку на додану вартість [72, с. 146].

На думку В. Лисюка, додана вартість розраховується як сума рентних платежів, заробітної плати, амортизації необоротних активів та секторного прибутку від реалізації продукції (надання послуг) [213, с. 113].

Додана вартість – це та частина випуску, яка додається факторами виробництва до вартості проміжного споживання, тобто вартості сировини, матеріалів, електроенергії тощо, спожитих у процесі виробництва. Тому величина валової доданої вартості визначається як різниця між випуском і проміжним споживанням. Вона є валовим показником, оскільки включає амортизацію (споживання основного капіталу) [293, с. 46]. Дещо інше трактування валової доданої вартості та проміжного споживання надано у Національному класифікаторі України (класифікація видів економічної діяльності – КВЕД). Відповідно до методики Держкомстату України додана вартість – утворені первинні доходи, отримані в результаті безпосередньої участі у процесі виробництва. Згідно з КВЕД валова додана вартість – це вартість валової виробленої продукції за відрахуванням вартості витрат на сировину та матеріали, а також інших витрат проміжного споживання [243, с. 98].

На думку В. Рудь, додана вартість являє собою частину вартості продукту, що формується на підприємстві та складається з амортизації, оплати праці працівників, відрахувань на соціальне забезпечення, податкових зобов'язань і прибутку [289, с. 6].

Отже, валова додана вартість є складною за своїм змістом категорією, оскільки включає декілька елементів.

Складовими ВДВ підприємства, на думку З. Рахматулліної, є витрати на заробітну плату та прибуток (рис. 3.1) [80].

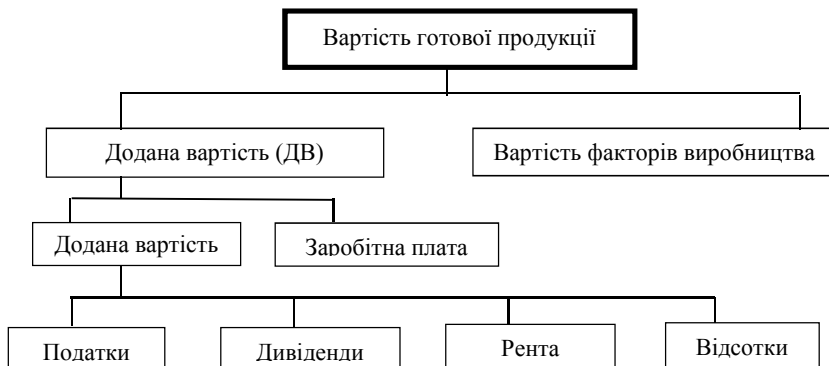


Рисунок 3.1 – Структура вартості готової продукції та ДВ [283, с. 36]

В. Іваненко констатує, що додана вартість – це вартість, створена у процесі виробництва на даному суб'єкті господарювання, що охоплює його реальний внесок у створення вартості конкретного товару або послуги. Додана вартість включає заробітну плату, прибуток та амортизацію конкретного суб'єкта економіки, тому витрати на придбання сировини і матеріалів у постачальників не включаються у додану вартість продукту, виробленого даним суб'єктом [165, с. 123-124].

Відповідно, додана вартість являє собою різницю між вартістю виробленої продукції, виконаних робіт, наданих послуг (випуском продукції) і перенесеною (уречевленою) вартістю матеріальних ресурсів та нематеріальних послуг, повністю спожитих у процесі виробництва такої продукції (проміжним споживанням) (рис. 3.2).

Оскільки показник доданої вартості не містить перенесеної (уречевленої) праці (за винятком амортизації, яка розглядається як споживання основних засобів), то його застосування в економічному аналізі дозволяє оцінити величину власних витрат, зазнаних суб'єктом господарювання, а також структуру отриманого підпри-

емством доходу, тим самим підвищуючи аналітичну цінність аналізу та поглиблюючи його.



Рисунок 3.2 – Порядок формування показника доданої вартості та його складових

Таким чином, цінність використання показника доданої вартості полягає в тому, що, по-перше, він характеризує величину витрат власної праці; по-друге, показує величину прибутку і витрат для його отримання; по-третє, містить структуру отриманого суб'єктом господарювання доходу.

Показник доданої вартості має більш цінне аналітичне значення, ніж показники валової і товарної продукції. Зокрема, показники валової і товарної продукції містять ту частину вартості, яка створена за межами підприємства (уречевлена праця) і перенесена живою працею із засобів виробництва на виготовлену продукцію, тобто вони не відображають дійсної зміни продуктивності праці, матеріаломісткості, дохідності та, відповідно, не усувають негативного впливу матеріаломісткості при асортиментному зрушенні у

складі виробленої продукції, не характеризують продуктивність власних трудових ресурсів.

З метою обґрунтування пріоритетності використання в економічному аналізі виробництва і реалізації продукції показника доданої вартості зупинимося на показниках матеріаломісткості та матеріаловіддачі, які на практиці визначаються як співвідношення матеріальних витрат (без амортизації) і товарної (валової) продукції або чистого доходу. З приводу порядку розрахунку даних показників Ю. Кротов [194, с. 75] зазначає, що в показнику матеріаломісткості матеріальні витрати відносяться до бази, складовою частиною якої є ті самі матеріальні витрати. Це свідчить про те, що у випадку збільшення матеріальних витрат на одиницю продукції і тим самим чисельника розрахункової формули зростаючий знаменник штучно занижує дійсне зростання матеріаломісткості. При скороченні питомих матеріальних витрат зменшення знаменника, відповідно, штучно збільшує дійсне зниження матеріаломісткості.

Вищезазначене підтверджує необхідність визначення показника матеріаломісткості (матеріаловіддачі) продукції на основі більш стабільної та об'єктивної бази – доданої вартості, що дозволить точніше оцінювати динаміку цього показника. Тому матеріаломісткість слід розраховувати як відношення уречевленої (перенесеної) праці до доданої вартості, що характеризує залежність підприємства від зовнішнього середовища. Відповідно, одержану розрахункову величину доцільніше визначати як коефіцієнт виробничої залежності (K_3)

$$K_3 = \frac{MB}{DB} \times 100, \quad (3.2)$$

де MB – матеріальні витрати й оплата матеріальних послуг;

DB – додана вартість.

Зворотний коефіцієнт автономії праці або вартісної структури виробництва (K_a) дорівнює

$$K_a = \frac{DB}{MB} \times 100. \quad (3.3)$$

Коефіцієнт автономії праці можна визначити на основі витрат сировини і матеріалів або витрат купівельних деталей і напівфабрикатів, або за виробничими підрозділами, місцями витрат тощо.

М. Сорокіна пропонує таку структуру елементів валової доданої вартості підприємства [316, с. 35]:

1. Нееластичні елементи валової доданої вартості за обсягом реалізації:

- оплата труда працівників;
- відрахування на соціальні потреби;
- амортизаційні відрахування на основні засоби;
- податки, які включено у собівартість;
- інші витрати (орендні платежі, витрати на відрядження та ін.).

2. Еластичні елементи валової доданої вартості за обсягом реалізації:

потенційні податки від реалізації (ПДВ, податок на прибуток, акцизний збір);

норма прибутку.

В. Іваненко до складу валової доданої вартості підприємства включає заробітну плату, прибуток, амортизаційні відрахування [165, с. 123].

К. Уллубієва до валової доданої вартості підприємства сировину, матеріали, напівфабрикати та інші виробничі запаси не включає, оскільки вони не створюють її, будучи закупленими в інших підприємств [331]. Але якщо підприємство у процесі виробництва використовує виробничі запаси, створені власноруч (або за рахунок природних сил), то такі запаси створюють додану вартість. Щодо безоплатно отриманих виробничих запасів, то вони також не створюють валову додану вартість підприємства.

Натомість заробітна плата (і відрахування на соціальні заходи), витрати на рекламу та просування товару, інші витрати – це те, що збільшує собівартість продукції внаслідок певної доробки, певних дій над предметом і засобами праці. Окрім того, вартість товару збільшує додану вартість, яка відображає дохід різних власників: відсоток на капітал, ренту або орендні платежі та прибуток.

Непрямі податки безпосередньо доданої вартості не створюють, проте включаються в ціну товару [331, с. 171].

На думку Д. Чайковського, на підприємстві доцільно не враховувати амортизацію до складу валової доданої вартості підприємства, оскільки вона включається у собівартість продукції (робіт, послуг). Отже, валову додану вартість слід розглядати як сукупність детермінант, які складають частки робітників, економічних суб'єктів і держави [339, с. 11].

Показник валової доданої вартості – це первинні доходи, які створюються інституційними одиницями та розподіляються між ними. Обсяг валової доданої вартості розраховується як сума різниці між показниками валового випуску і проміжного споживання [51, с. 7]. Кожна з перелічених складових є складною за своїм змістом категорією, оскільки включає декілька елементів.

Слід відзначити, що процес формування валової доданої вартості на підприємстві не відображається у нормативних документах, деякі з них містять лише обґрунтування формування її структурних елементів. На сучасному етапі існує декілька підходів до визначення величини валової доданої вартості підприємства. Вибір методу її оцінки визначається сутністю та структурою ДВ. Спостерігається пряма залежність даного показника від результатів ефективності діяльності підприємства, що є важливим не тільки для власників, працівників підприємства, але і для держави, оскільки валова додана вартість виступає джерелом формування дохідних статей державного бюджету.

Проблема кількісної оцінки валової доданої вартості підприємства полягає у встановленні об'єктивних показників. При оцінці валової доданої вартості методичною проблемою є встановлення оптимального співвідношення між її елементами. Це пов'язано з тим, що всі без винятку структурні елементи валової доданої вартості розглядаються як доходи підприємства, зростання яких має забезпечувати підвищення ефективності діяльності та при цьому не ущемляти інтереси основних учасників ланцюга створення вартості продукту (найманих працівників і власників). У зв'язку з цим необхідно оцінити значущість кожного елемента, що входить до складу валової доданої вартості з позицій працівників і власників підприємства, стейкхолдерів.

Отже, до найбільш важливих структурних елементів валової доданої вартості підприємства належать заробітна плата, прибуток, амортизаційні відрахування на основні засоби та нематеріальні активи.

З. Рахматулліна вважає, що для характеристики ДВ використовуються економічна додана вартість (EVA), акціонерна додана вартість, ринкова додана вартість, валова додана вартість, чиста додана вартість [283]. Підходи науковців до розкриття сутності категорії «додана вартість» узагальнено на рис. 3.3.

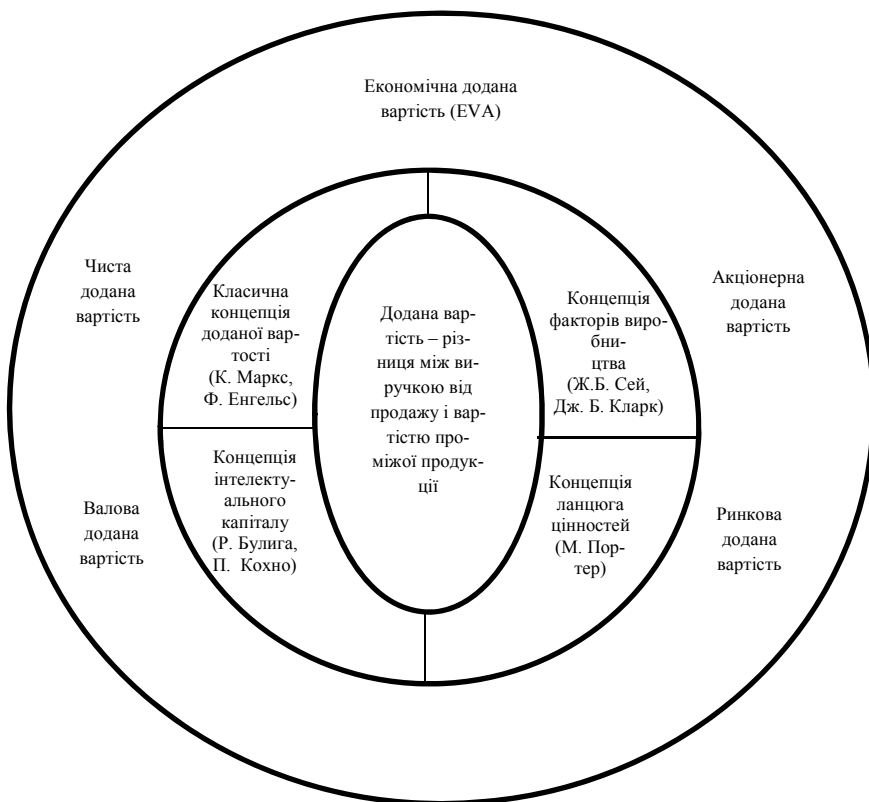


Рисунок 3.3 – Система поглядів на категорію «додана вартість» [283, с. 38]

Структуру ДВ, запропоновану К. Уллубієвою, наведено на рис. 3.4 та 3.5.

Якісна оцінка обсягів виробництва і реалізації продукції промислових підприємств із використанням доданої вартості дозволяє здійснити комплексний аналіз їх діяльності та дотримуватися в дослідженні системного підходу.

При здійсненні маркетингових досліджень, аналізу фінансового і майнового стану державними аналітичними службами та іншими спеціальними організаціями слід урахувувати, що збільшення обсягу показників валової і товарної продукції не завжди означає

збільшення ВВП, оскільки може відбуватися за рахунок більш матеріаломісткої продукції з високими цінами, але збільшення показника доданої вартості завжди свідчить про зростання ВВП.

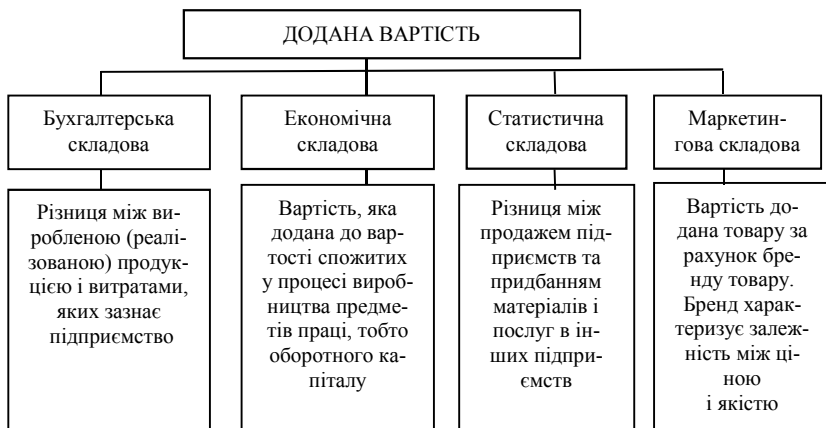


Рисунок 3.4 – Інтерпретація поняття доданої вартості [331, с. 170]



Рисунок 3.5 – Структурна змістовність доданої вартості [331, с. 170]

Крім того, може виникнути ситуація, коли за рахунок випереджального випуску матеріало- та енергоємної продукції відбувається зростання індексу промислової продукції в регіоні при зниженні рівня прибутковості та темпів зростання ВДВ. Тому при розробці структурної промислової політики важливо визначити: місце доданої вартості в суспільному виробництві шляхом порівняння частки прибутку в доданій вартості (рентабельність доданої вартості), створений підприємством, із галузевою рентабельністю доданої вартості; динаміку питомої ваги доданої вартості, створеної суб'єктом господарювання, в обсязі доданої вартості галузі, а також у валовому внутрішньому продукті (ВВП).

Одну із схем використання ДВ на підприємствах, у корпораціях наведено на рис. 3.6.

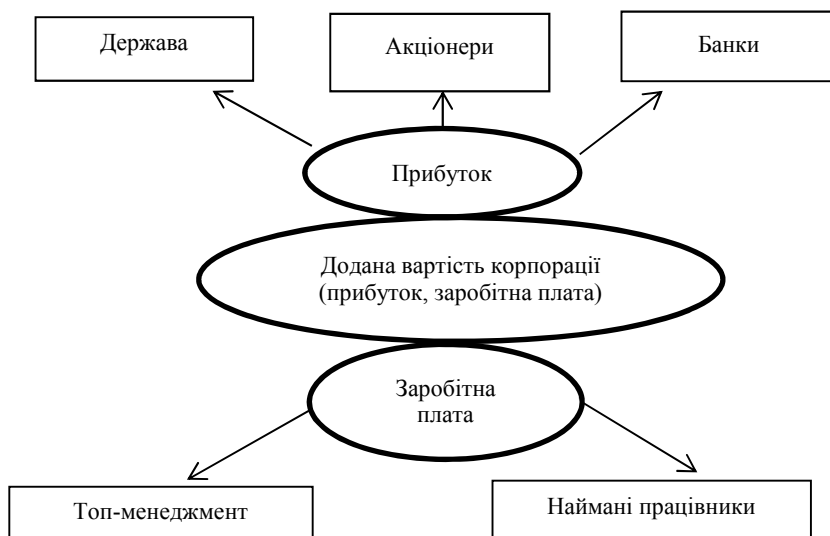


Рисунок 3.6 – Розподіл доданої вартості корпорації
[283, с. 37]

Визначені переваги застосування показника доданої вартості в економічному аналізі виробництва і реалізації продукції не означають ігнорування показників валової і товарної продукції. Необхідно лише обмежити застосування останніх тією сферою, яку тільки вони можуть об'єктивно характеризувати, зокрема, валова

продукція є базою для розрахунку витрат на виробництво, рентабельності. Відсутність науково обґрунтованих підходів до методики економічного аналізу створеної підприємством доданої вартості на основі даних статистичної звітності сприяла визначенню основних методичних складових її аналізу (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Завдання, об’єкт та етапи аналізу доданої вартості на основі даних статистичної звітності [165, с. 126]

ОБ’ЄКТ АНАЛІЗУ: ДОДАНА ВАРТІСТЬ		
ЗАВДАННЯ АНАЛІЗУ:		
оцінити величину створеної доданої вартості, її частку у випуску продукції та проаналізувати їх динаміку		
визначити вплив факторів на зміну величини доданої вартості		
проаналізувати структуру доданої вартості у розрізі отриманих первинних доходів		
оцінити ресурсовикористання підприємства на основі доданої вартості		
визначити залежність виробничого процесу від зовнішнього середовища		
ЕТАПИ АНАЛІЗУ:		
1. Аналіз динаміки створеної доданої вартості та її частки в обсязі виробленої продукції		
2. Факторний аналіз доданої вартості		
$ДВ = \frac{ДВ}{В} \times \frac{В}{СЧП} \times СЧП = ПВ_{ДВ} \times ПП \times СЧП,$ де ДВ – величина доданої (створеної) вартості; ПВ_{ДВ} – питома вага доданої вартості у випуску продукції; В – випуск продукції; ПП – продуктивність праці; СЧП – середньоспискова чисельність працівників		
3. Розрахунок груп аналітичних показників		
Для оцінки структури доданої вартості за первинними доходами	Рентабельність доданої вартості (Р _{ДВ})	Показує частку операційного прибутку (як первинного доходу власника) у створеній підприємством вартості
	$Р_{ДВ} = \frac{П}{ДВ},$ де П – операційний прибуток	
	Частка особистих доходів (Ч _{ОД})	Характеризує частку особистих доходів працівників і показує, скільки підприємство зазнає витрат на оплату праці для створення 1 грн доданої вартості
	$Ч_{ОД} = \frac{ОД}{ДВ},$ де ОД – витрати на оплату праці (особисті доходи працівників)	

Закінчення табл. 3.3

	Частка доходу на відновлення основного капіталу ($Ч_{\text{ВОК}}$): $Ч_{\text{ВОК}} = \frac{А_{\text{м}}}{ДВ},$ де $А_{\text{м}}$ – нарахована амортизація	Показує частку витрат на відновлення основних засобів у створеній підприємством вартості
Для аналізу ефективності ресурсовикористання	Продуктивність власної праці ($ПП_{\text{ВП}}$) $ПП_{\text{ВП}} = \frac{ДВ}{СЧП}$	Показує скільки вартості, створює в процесі виробництва 1 працівник
	Фондовіддача ($Ф_{\text{ВДВ}}$) $Ф_{\text{ВДВ}} = \frac{ДВ}{СВОЗ},$ де $СВОЗ$ – середньорічна вартість основних засобів	Показує скільки вартості створюється з використанням 1 грн основних засобів
	Коефіцієнт оборотності виробничих запасів ($Коб_3$) $Коб_3 = \frac{ДВ}{СВЗ},$ де $СВЗ$ – середньорічна вартість виробничих запасів	Показує створену вартість з використання 1 грн уречевленої (перенесеної) праці у виробничих запасах
Для визначення виробничої залежності та автономії праці	Матеріаломісткість (або коефіцієнт залежності) ($М_{\text{м}}$) $М_{\text{м}} = \frac{МВ}{ДВ},$ де $МВ$ – сума зазначених матеріальних витрат	Характеризує залежність виробничого процесу від зовнішніх джерел і показує перенесену вартість, яка необхідна для створення 1 грн вартості
	Матеріаловіддача (коефіцієнт автономії праці) ($М_{\text{в}}$) $М_{\text{в}} = \frac{ДВ}{МВ}$	Характеризує автономію праці та показує створену вартість, яка припадає на 1 грн уречевленої (перенесеної) праці

Розглянемо більш детально послідовність здійснення аналізу статистичної звітності з виробництва промислової продукції на предмет оцінки створеної підприємством вартості у процесі виробництва матеріальних благ. Насамперед, слід зазначити, що основним інформаційним джерелом для оцінки доданої вартості є статистичний звіт за формою № 1-підприємництво «Звіт про основні показники діяльності». Зокрема, для розрахунку випуску продукції необхідно використовувати такі показники звіту:

обсяг реалізованої продукції, робіт, послуг (без ПДВ, акцизу) – гр. 1, ряд. 20 (підрозділ 2.1);

обсяг продукції (робіт, послуг), виконаний підрядником на умовах підряду (віднімається) – гр. 2, ряд. 20 (підрозділ 2.1);

продукція (роботи, послуги) власного виробництва для внутрішніх потреб підприємства – гр. 4, ряд. 20 (підрозділ 2.1);

незавершене виробництво на початок і на кінець року – гр. 3, 4, ряд. 200-20 (підрозділ 2.1);

готова продукція на початок і на кінець року – гр. 5, 6, ряд. 200-20 (підрозділ 2.1);

вартість давальницької сировини, переробку якої здійснило підприємство, – ряд. 390 (додаток до підрозділу 2.1).

Крім того, на основі даних зазначеної форми звітності можна розрахувати величину проміжного споживання (перенесеної вартості), зокрема, використовуються такі показники:

матеріальні витрати – гр. 2, ряд. 20 (розділ 2.3);

витрати на відрядження – ряд. 310 (розділ 3);

витрати на добові – ряд. 315 (розділ 3);

оплата послуг (робіт), виконаних сторонніми підприємствами – ряд. 320 (розділ 3);

орендна плата – ряд. 330 (додаток до підрозділу 2.1);

плата за землю – ряд. 335 (додаток до підрозділу 2.1).

При цьому слід ураховувати, що витрати на добові та плата за землю вираховуються з величини проміжного споживання. Оскільки додана вартість за напрямом використання являє собою дохід організації, особистий дохід робітників (оплата їх праці), осіб, які надали капітал, і при цьому є складовою випуску продукції, то, окрім аналізу динаміки створеної доданої вартості та її частки в обсязі виробленої продукції, можна виконати факторний аналіз частки доданої вартості у випуску продукції за допомогою прийому подовження факторних систем. Зокрема, залежність частки доданої вартості від випуску продукції можна представити у вигляді адитивної моделі такого вигляду:

$$\text{Ч}_{\text{ДВ}} = \frac{\text{ДВ}}{\text{В}} = \frac{\text{ОП}}{\text{В}} + \frac{\text{А}}{\text{В}} + \frac{\text{П}}{\text{В}} = \text{Ч}_{\text{ОП}} + \text{Ч}_{\text{А}} + \text{Ч}_{\text{П}}, \quad (3.4)$$

де В – випуск продукції;

ДВ – додана вартість;

ОП – витрати на оплату праці;

А – амортизація;
П – валовий прибуток;
ЧДВ – частка доданої вартості у випуску продукції;
ЧОП – частка витрат на оплату праці у випуску продукції;
ЧА – частка амортизаційних відрахувань у випуску продукції;
ЧП – частка прибутку у випуску продукції.

При здійсненні факторного аналізу самої величини доданої вартості слід взяти до уваги, що оскільки вона насамперед свідчить про величину витрат власної праці, то основними факторами, які впливають на показник доданої вартості, є витрати праці, а також продуктивність праці власних трудових ресурсів. Тому з використанням прийому розширення факторних систем побудовано факторну модель аналізу доданої вартості.

Таким чином, на зміну доданої вартості впливають три фактори: частка доданої вартості у випуску продукції, продуктивність праці та чисельність працівників.

В. Іваненко стверджує, що оскільки показники валової і товарної продукції містять вартість як уречевленої праці, так і перенесеної живою працею із засобів виробництва на виготовлену продукцію, то вони не характеризують продуктивність власних трудових ресурсів і, відповідно, не відображають дійсної зміни продуктивності праці, матеріаломісткості, дохідності та ін. [165, с. 129]. Окреслені недоліки в застосуванні показників валової і товарної продукції в економічному аналізі ефективності використання виробничих ресурсів промислового підприємства дозволили обґрунтувати необхідність застосування статистичної звітності з виробництва промислової продукції показника доданої вартості в частині аналізу динаміки створеної доданої вартості, її факторного аналізу та розрахунку групи аналітичних показників для: оцінки структури доданої вартості; аналізу ефективності ресурсовикористання; визначення виробничої залежності та автономії праці, що сприяє прийняттю ефективних рішень щодо управління випуском промислової продукції та оцінки діяльності підприємства в цілому.

Дослідники Білоруського національного технічного університету в роботі «Добавленная стоимость как критерий эффективности производственного процесса в промышленности» виокремлюють сім видів доданої вартості [188, с. 540-542]:

1) акціонерна додана вартість (SVA);

- 2) ринкова додана вартість (MVA);
- 3) грошова додана вартість (CVA);
- 4) економічна додана вартість (EVA);
- 5) номінальна додана вартість;
- 6) чиста додана вартість;
- 7) реальна додана вартість.

Розглянемо їх більш детально.

1. Акціонерна додана вартість (SVA). Її автором є А. Раппопорт, який у 1984 р. запропонував визначення (SVA) як суму приведеної вартості (PV) чистого грошового потоку (NCF) і різниці між приведеною вартістю (PV) та залишкових вартостей на кінець і початок прогнозного року (TV) [37; 188, с. 541]:

$$SVA = PV(NCF_n) + [PV(TV_n) - PV(TV_0)]. \quad (3.5)$$

Чистий грошовий потік розраховується як різниця між чистим операційним прибутком після оподаткування (NOPAT) і величиною прирісних інвестицій (ΔI) у необхідні активи і робочий капітал (частка від NOPAT).

Залишкова вартість розраховується як NOPAT, розділена на середньозважену вартість капіталу (WACC). Показник SVA являє собою капіталізовану зміну поточної вартості операційного грошового потоку, скоригованого на поточну вартість інвестицій у необоротний та оборотний капітал, що викликали ці зміни [351].

Показник SVA, так само як і EVA, використовується в рамках управління для: оцінки вартості компанії, тобто виступає як величина, на базі якої після проведення розрахунків, виходячи з алгоритму оцінки, фіксується кінцевий висновок про вартість компанії на певну дату; отримання інформації про ступінь ефективності здійснених інвестицій, тобто як показник, що дозволяє визначити ступінь ефективності здійснених інвестицій та встановити, чи було створено нову додану вартість, чи, навпаки, в результаті нерационального інвестиційного рішення відбулося «руйнування» наявної вартості.

2. Ринкова додана вартість (MarketValueAdded – MVA) [85] розраховується як різниця між ринковою капіталізацією і балансовою вартістю власного капіталу, або різниця між вартістю підприємства (ринкова капіталізація плюс чистий прибуток) й інвестова-

ним капіталом (балансове значення власного капіталу плюс балансове значення залученого капіталу).

MVA може бути розрахована шляхом використання показника прибутку (RI) та економічної доданої вартості (EVA):

$$MVA = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{RI}{(1+Rb)^i}; \quad (3.6)$$

$$MVA = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{EVA_i}{(1+WACCn)^i}, \quad (3.7)$$

де WACC – середньозважена вартість капіталу.

3. Грошова додана вартість (CVA) запропонована у 1996 р. консалтинговою компанією BostonConsultingGroup [213]. Розраховується як різниця між чистим грошовим потоком (CFBI_n) і результатом помноження первісної вартості активів (NA_o) на середньозважену вартість капіталу (WACC)

$$CVA = CFBI_n - NA_o - WACC. \quad (3.8)$$

Грошовий потік до процентних витрат (CFBI) розраховується як чистий операційний прибуток після оплати податків (NOPAT) плюс амортизація (DA) і мінус економічна амортизація (ED):

$$CBI = NOPAT + D_A + ED. \quad (3.9)$$

Економічна амортизація (ED) розраховується за формулою

$$\frac{GFA \times WACC}{(1+WACC)^{n-1}}, \quad (3.10)$$

де GFA (GrossFixedAssets) – необоротні активи в оцінці за первісною вартістю;

n – строк корисного використання необоротних активів.

4. Економічна додана вартість (EVA). Цей фінансовий показник характеризує створену протягом певного часу вартість, що перебільшує прийняті (задані) норми дохідності інвесторами та є результатом створення як власним, так і залученим капіталом [40]. Якщо його значення є додатним, то це визначає, як змінюється прибуток підприємства від його діяльності за відрахуванням податків

і зменшення інвестицій у капітал (за рахунок власних та залучених коштів).

Слід зауважити, що аналіз розглянутих видів ДВ (акціонерної, ринкової, грошової, економічної) показує більшою мірою фінансову сферу і їх недоцільно використовувати при виборі критеріїв оцінки ефективності виробничих процесів.

5. Номінальна (валова) додана вартість розширює базу узгодження інтересів учасників виробництва й інвестування підприємства (власників, акціонерів, найманих працівників, інвесторів, органів державного і місцевого управління, стейкхолдерів). Розраховується за всіма видами економічної діяльності як обсяг виробництва у відпускних цінах за відрахуванням податків та зборів із виручки, за методом матеріальних (без урахування плати за природні ресурси) та інші витрати (заробітна плата, трансакційні витрати та ін.).

Сформовані системи національних рахунків (СНР), що базуються на міжнародних стандартах, розроблених ООН, МВФ, Світовим банком, ОЕСР і Євростатом у 1993 р. (СНР-93), є у всіх пострадянських країнах, у тому числі в Україні. Відповідно до них органи Держкомстату обчислюють номінальну (валову) ДВ.

6. Чиста додана вартість (ЧДВ) розраховується як різниця номінальної ДВ (НДВ) за відрахуванням вартості використаного капіталу (амортизації) – АВ.

$$\text{ЧДВ} = \text{НДВ} - \text{АВ}. \quad (3.11)$$

7. Реальна додана вартість (РДВ). Її використання дозволяє «очистити» номінальну (валову) ДВ від змін за рахунок цін, інфляції, курсу валют тощо. Вона розраховується за трьома методами [138]: екстраполяція ДВ, починаючи з базисного року, індикаторами зростання реального випуску; просте дефлярування галузевого показника ДВ галузевими дефляторами випуску; подвійне дефлярування – метод, рекомендований ООН, Євростатом (у СНР), ідея якого полягає в тому, щоб вилучити дефляровані витрати з дефлярованого випуску.

Розвинуті країни (США, Великобританія та ін.) для розрахунку РДВ використовують метод подвійного дефлярування, однак й інші методи знаходять своє застосування у країнах світу [36, с. 541; 138].

Необхідність оцінки стану і динаміки ДВ як на рівні підприємства, так і на вищих рівнях зростає у зв'язку з глобалізацією економіки, формуванням спільних виробництв на основі подальшого розподілу праці та її кооперації. Тривають процеси вдосконалення оцінювання ефективності виробництва, критеріїв ефективності, побудови оптимізаційних моделей виробничого процесу.

В економічній літературі існує багато конкретних напрямів оцінювання динаміки розвитку виробництва, вартості товару, ДВ. Але, як правило, більшість авторів розглядають фактори, не зачіпаючи методи узагальнення. Основна маса конкретних підходів до оцінки впливу факторів виробництва на ефективність діяльності суб'єктів господарювання, динаміку ДВ можуть розглядатись як складові процесів [188, с. 537-538] і їх треба звести до критеріїв ефективності:

максимізація прибутку. Для цього доцільно використати оптимізаційну модель виробничого процесу за критерієм оптимальності, де прибуток прагне до максимуму, але сфера оптимальності починається від найпершого прийнятного для підприємства значення прибутку і продовжується до його теоретичного максимуму.

$$\sum_{i=1}^n \overset{b_i}{\rightarrow} x_i \text{ оптимуму; оптимум} = b_i - \text{прибуток першоприйнятний}; \quad (3.12)$$

$$b_n \longrightarrow \text{теоретично максимальний прибуток}, \quad (3.13)$$

де b_i – прибуток від реалізації товару (послуг);

x_i – кількість i -го виду продукції;

n – кількість номенклатурних позицій;

мінімізація витрат. Згідно з цією концепцією як критерій оптимальності приймається мінімум витрат на виробництво того чи іншого товару (послуги). Однак більшість дослідників виділяють лише ті витрати, які вважають за доцільне, на їх думку, мінімізувати. Найбільшого поширення цей підхід набув у радянській плановій економіці, а саме у 30-50-х роках її функціонування;

максимізація випуску товарної продукції (у натуральному і вартісному вимірах).

$$V = \sum_{i=1}^n P_i Q_i \longrightarrow \max, \quad (3.14)$$

де V – випуск товарної продукції;

P_i – ціна i -ї номенклатурної продукції;

Q_i – кількість одиниць продукції i -го виду.

Існують й інші моделі критеріїв ефективності, але у їх конструкції використовуються вищевикладені моделі в різній комбінації або їх окремі елементи.

У кожному варіанті максимізацію слід розуміти не як найбільше (найменше) значення того чи іншого критерію (сукупності), а як певний інтервал кількісних і якісних характеристик, які на даний час є прийнятними для певного суб'єкта господарської діяльності (від першого сприятливого показника до їх максимізації).

У сучасних умовах модель оцінки ефективності виробництва доцільно будувати з використанням показників реальної доданої вартості в умовах мінімізації витрат на виробництво і логістику, оптимізацію доданої вартості. Це забезпечує розширення бази формування системи мотивації всіх суб'єктів економічної діяльності, пов'язаних із виробництвом та реалізацією товарів (послуг), управління ДВ за всіма ланками ланцюга доданої вартості, досягнення односпрямованості інтересів усіх учасників у процесі формування ДВ і її розподілу.

3.2. Обґрунтування показників впливу на додану вартість підприємств

На величину доданої вартості впливають економічні, інституційні та соціальні чинники, що визначаються певними показниками.

Економічні показники, що відображають вплив на рівень доданої вартості підприємств, можна поділити на загальноекономічні та внутрішні. Під *інституціональними* показниками слід розуміти групу показників, які пов'язані з управлінням, регулюванням окремих сфер, галузей економічних та суспільних відносин між різними інститутами (доступність фінансових ресурсів, внутрішня та зовнішня податкова політика підприємства, існуючі адміністративні бар'єри, що змінюються відповідно до нестабільної економічно-політичної ситуації в країні тощо). Серед *соціальних* аспектів галузевих особливостей діяльності підприємств, що виробляють продукцію з високою доданою вартістю, можна виокремити організаційні технології, а також інтелектуальний капітал підприємства, а саме: компетентність, професійні знання і навички, досвід роботи, квалі-

фікація, генетичні схильності, якість охорони здоров'я, рівень життя, здатність до навчання, ділова репутація підприємства, товарні знаки і знаки обслуговування та ін. Дана група факторів є невідчутною, однак має якісний і довгостроковий вплив на процес функціонування підприємства та приводить до збільшення прибутку від його господарської діяльності.

На рис. 3.7 відображено структуру показників, які впливають на величину доданої вартості підприємства, та їх взаємодію.

Підприємства та галузі з високою доданою вартістю вносять найбільш значний внесок у забезпечення процвітання країни. Інноваційні умови виробництва доданої вартості реалізуються в таких формах, як освоєння принципово нових видів продукції, нових форм обліку та планування, роботи з персоналом. Резервами зростання доданої вартості в сучасних умовах є: розширення асортименту продукції, що випускається, в основному за рахунок продукції з новими споживчими властивостями, оптимізація чисельності та структури персоналу, розширення ринку збуту. Стримуючими факторами зростання доданої вартості є: недостатня якість і асортимент продукції, що виробляється, несприятлива ситуація на ринку збуту (ціни, попит, наявність конкурентів), недостатній технічний і технологічний рівень виробництва, високий рівень зносу основних фондів, брак коштів для розробки або придбання інноваційних технологій.

Стабільність розвитку економічної діяльності підприємств забезпечується не тільки наявністю матеріальних ресурсів. Важливу роль у виробничому процесі відіграють інтелектуальний капітал та нематеріальні активи. У даний час вони стають одними з головних чинників, що впливають на зростання конкурентоспроможності підприємств. Тому у світовій спільноті відбувається зміна концепцій розвитку. Здійснюється перехід від економіки, заснованої на матеріальних активах, до економіки, заснованої на знаннях, інноваціях й інтелектуальному капіталі. Усе більше зростає роль соціальних факторів і тих, що мають нематеріальну природу.

Аналіз інвестицій (капітальних) за 2017 р. дозволяє представити регресію сучасного стану і проблем впливу чинників на формування державних (капітальних) інвестицій (табл. 3.4).

Отже, в умовах реформування економіки в Україні мають бути розроблені нові механізми державного регулювання інвести-

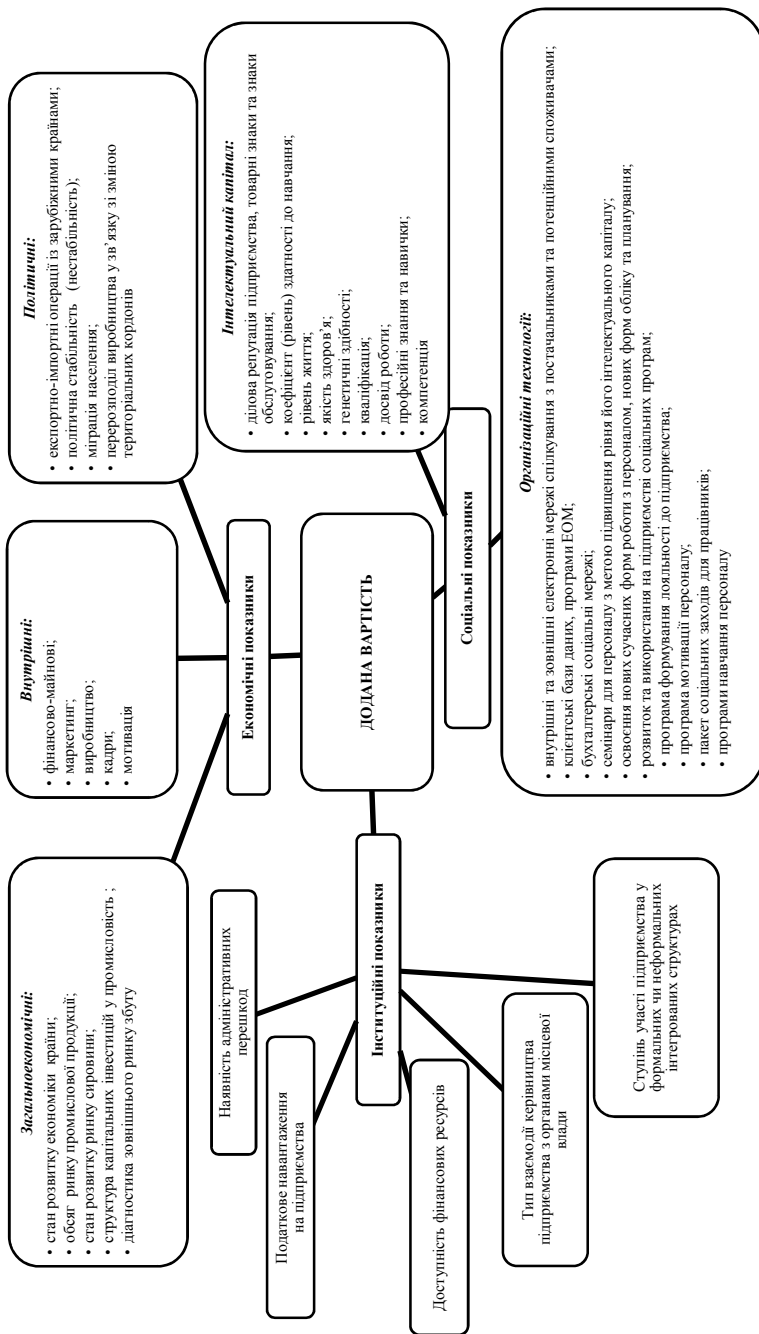


Рисунок 3.7 – Взаємодія показників підприємств, що виробляють продукцію з високою доданою вартістю

Таблиця 3.4 – Динаміка показників інноваційно-інвестиційної активності України у 2010-2017 рр.¹

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Динаміка обсягу капітальних інвестицій, млрд грн	180,5	241,2	273,2	249,8	219,4	273,3	359,2	412,8
Витрати на виконання НДР у загальному ВВП країни, %	0,75	0,65	0,67	0,7	0,6	0,55	0,48	0,45
з них за рахунок коштів державного бюджету, %	0,33	0,29	0,33	0,32	0,25	0,2	0,16	0,16
Обсяг капітальних інвестицій за видами економічної діяльності, млрд грн	189,1	259,9	293,7	267,7	219,4	273,1	359,2	259,5
з них на розвиток інтелектуального капіталу (інноваційна активність підприємств, що здійснювали інновації, за загальною сумою витрат; інформація і телекомунікації та ін.), млрд грн	0,08	0,14	0,11	0,095	0,077	0,11	0,115	0,13

¹ Складено за даними Державної служби статистики України [121; 167].

ційних процесів [271], орієнтованих на створення правових основ функціонування на ринку капіталу, формування стратегічних і тактичних цілей, пріоритетів, дотримання соціальних цінностей, розвиток інтелектуального капіталу, спрямованість інвестицій на вирівнювання сукупного попиту і сукупної пропозиції, що забезпечить підвищення доданої вартості підприємств, частковий перерозподіл доходів галузей і виробництв, а також регулювання зовнішніх інвестицій і валютного ринку, спрямування інвестицій на розвиток економіки і повну зайнятість.

3.3. Поелементна оцінка валової доданої вартості підприємств

Проблема кількісної оцінки валової доданої вартості підприємства полягає у встановленні об'єктивних показників. При оцінці валової доданої вартості методичною складністю є встановлення оптимального співвідношення між її елементами. Це пов'язано з тим, що всі без винятку структурні елементи валової доданої вартості розглядаються як доходи підприємства, зростання яких має забезпечувати підвищення ефективності діяльності і при цьому не ущемляти інтереси основних учасників ланцюжка створення вартості продукту (найнятих робітників і власників). У зв'язку з цим необхідно оцінити значущість кожного елемента, що входить до складу валової доданої вартості, з позицій працівників і власників підприємства.

Валова додана вартість підприємства є складною за своїм змістом категорією, оскільки включає декілька елементів. До найбільш важливих структурних елементів відносять заробітну плату, прибуток, амортизаційні відрахування на основні засоби та нематеріальні активи.

Ключовим моментом у дослідженні валової доданої вартості підприємства є виявлення співвідношення між її структурними елементами, такими як витрати на відтворення робочої сили (заробітна плата), доходи власників підприємства (прибуток) та витрати на відтворення основного капіталу (амортизація).

Кожен елемент у структурі валової доданої вартості підприємства при її формуванні має своє особливе значення. Важливим є

встановлення оптимального співвідношення між структурними елементами валової доданої вартості у процесі виконання підприємством основного виду діяльності. Крім того, кожен елемент валової доданої вартості підприємства не є одноелементним.

Для характеристики ефективності діяльності підприємства доцільно визначати оптимальну структуру ресурсів у виробничому процесі. Етапи методичного підходу до оцінювання валової доданої вартості підприємства наведено на рис. 3.8.

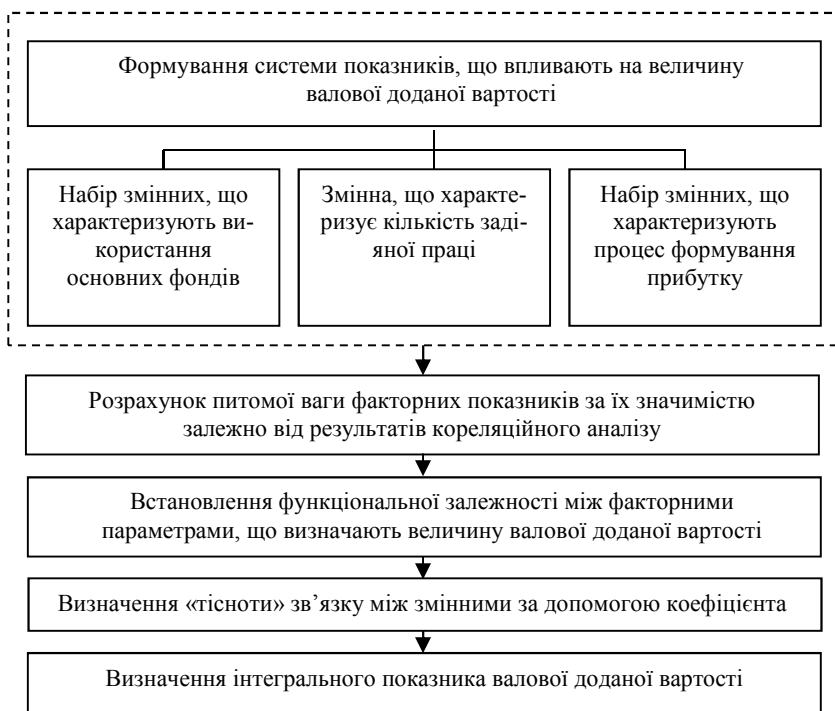


Рисунок 3.8 – Методичний підхід до оцінювання валової доданої вартості підприємства

Значення валової доданої вартості обумовлене тим, що, з одного боку, вона залежить від ефективності діяльності економічного суб'єкта й економічно стимулює працівників, а з іншого – є важливим джерелом формування бюджетних статей, тому у зростанні ва-

лової доданої вартості підприємства мають бути зацікавлені не тільки економічні суб'єкти, але і держава.

Поелементна оцінка валової доданої вартості підприємства здійснюється головним чином з метою досягнення оптимальної комбінації елементів за допомогою найбільш ефективного набору ресурсів.

Найбільш поширеним підходом до визначення оптимальної структури ресурсів у виробничому процесі є методологія побудови виробничих функцій. Виробнича функція – це функція, незалежна змінна якої набуває значення обсягів використовованого ресурсу (фактора виробництва), а залежна змінна – значення обсягів випуску продукції [154, с. 23].

Отже, як модель, виробнича функція належить не до процесу обміну, а до процесу виробництва з матеріальних благ на будь-якому ієрархічному рівні управління за певний проміжок часу.

У загальному вигляді виробнича функція може бути представлена як залежність

$$y = f(x_1, x_2, x_3, \dots, x_n), \quad (3.15)$$

де y – випуск продукції;

x_i – i -й вид витрат (ресурсів).

Усі змінні, які включено до складу виробничої функції, повинні мати чіткий економічний зміст, числові одиниці виміру.

Для кількісної оцінки процесу виробництва побудуємо виробничу функцію

$$Y = f(X_1, X_2, X_3), \quad (3.16)$$

де Y – показник результату виробничої діяльності підприємства;

X_1 – набір змінних, що характеризують використання промислових фондів;

X_2 – змінна, що характеризує кількість задіяної праці;

X_3 – набір змінних, що характеризують процес формування прибутку.

Отже, залежною змінною (Y), що характеризує результат виробничої діяльності, виступає валова додана вартість підприємства.

Змінна X_1 являє собою фактор, який відображає ефективність використання основних засобів. Для його характеристики використано такі показники:

активна частина основних засобів підприємства, тис. грн;
 інші фінансові інвестиції, тис. грн;
 знос, тис. грн;
 амортизація, тис. грн.

Для визначення X_2 , що характеризує фактори праці, використано такі показники:

річний обсяг витрат на оплату праці, тис. грн;
 відрахування на соціальні потреби, тис. грн.

Для визначення змінної X_3 використано такі показники:

Виручка від реалізації продукції, тис. грн;
 собівартість продукції, тис. грн.

Змінні X_1 , X_2 , X_3 визначаються з використанням лінійної моделі

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3, \quad (3.17)$$

де a_0 – параметр, який являє собою вільний член лінійної залежності;

a_i – вектори коефіцієнтів при незалежних змінних лінійної функції, що співпадають за розмірністю з відповідними їм X_i ($i = 1; 2; 3$).

Економетричні моделі розрахунку величини валової доданої вартості машинобудівних підприємств на основі запропонованого підходу наведено в табл. 3.5.

Таблиця 3.5 – Економетричні моделі розрахунку валової доданої вартості машинобудівних підприємств

Вид моделі	Критерії якості моделі
1	2
ВДВ = $227432,26 + 0,0038 \times X_1 - 6,08 \times X_2 + 12,09 \times X_3$	$F = 185,66$; $R = 0,9850$, $R^2 = 0,9703$, t – критерій Стьюдента: для вільного члену – 2,366; $x_1 - 6,2452$; $x_2 - 0,101$; $x_3 - (-5,083)$
Фактор, що характеризує ефективність використання основних засобів	
$Y = -43124,53 + 1,094 \times X_1 + 1,76 \times X_2 - 0,05 \times X_3 + 7,137 \times X_4$	$F = 55,89$; $R = 0,9660$, $R^2 = 0,9165$, t – критерій Стьюдента: для вільного члену – (-0,405); $x_1 - 3,993$; $x_2 - 1,2436$; $x_3 - (-1,7979)$; $x_4 - 1,8540$

Закінчення табл. 3.5

1	2
Фактор, що характеризує витрати на оплату праці	
$Y = 216109,26 + 0,83 \times X_1 + 4,40 \times X_2$	$F = 47,66; R = 0,9171, R^2 = 0,8411,$ t – критерій Стьюдента: для вільного члену – 3,1636; $x_1 - 0,2332$; $x_2 - 0,4301$
Фактор, що характеризує процес формування прибутку	
$Y = 876776,30 + 2,926 \times X_1 + 4,054 \times X_2$	$F = 6,14; R = 0,6368, R^2 = 0,4055,$ t – критерій Стьюдента: для вільного члену – 0,5758; $x_1 - 3,4454$; $x_2 - (-3,5024)$

Розроблені математичні моделі формування валової доданої вартості є ефективним інструментом оцінки та прогнозування діяльності промислових підприємств.

Таким чином, маючи у своєму розпорядженні числову оцінку інтегрального показника, що відображає валову додану вартість, можна визначити показники, за якими досліджуване підприємство відстає або випереджає своїх головних конкурентів, виявити на перспективу пріоритетні стратегічні напрями, за якими воно має розвиватися, спрогнозувати необхідні обсяги інвестицій для забезпечення сталого і динамічного його розвитку.

3.4. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної активності підприємств з урахуванням критерію доданої вартості

Інвестиційні процеси супроводжуються підвищенням ефективності діяльності підприємства. У певному взаємозв'язку перебувають параметри інвестиційної активності та параметри, що характеризують зростання доданої вартості підприємства. Оцінювання інвестиційної активності є необхідним не тільки для інвесторів, але і для потенційних підприємств-реципієнтів. Отримавши результати аналізу свого поточного стану, вони можуть розробити систему заходів щодо підвищення рівня інвестиційної активності. Дослідження теоретичних і методичних аспектів оцінки інвестиційної активності підприємств з урахуванням критерію доданої вартості дозволили запропонувати методичний підхід (рис. 3.9).

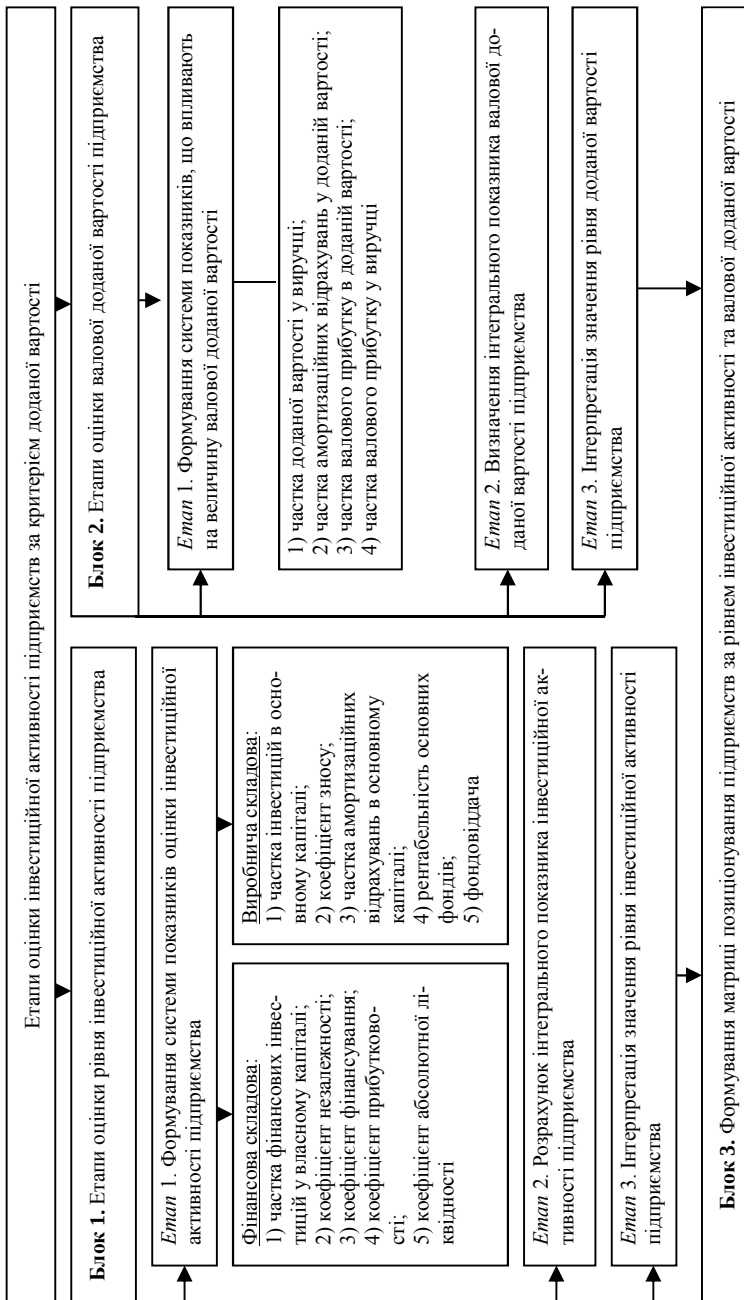


Рисунок 3.9 – Методичний підхід до оцінювання інвестиційної активності підприємства за критерієм доданої вартості

Блок 1. Етапи оцінки рівня інвестиційної активності підприємства.

Етап 1. Формування системи показників оцінки інвестиційної активності підприємства з використанням експертного методу. Дана система показників дозволяє визначити та виконати оцінку інвестиційної активності підприємства, але вони можуть мати різноспрямовану тенденцію їх зміни, тому складно зробити загальний висновок, що викликає необхідність розробки комплексного показника.

Етап 2. Розрахунок інтегрального показника інвестиційної активності підприємства – пропонується виконувати за формулою

$$I_{IA} = a \times I_{IA(фс)} + b \times I_{IA(вс)}, \quad (3.18)$$

де $I_{IA(фс)}$ – інтегральний показник інвестиційної активності підприємства, який характеризується показниками фінансової складової;

$I_{IA(вс)}$ – інтегральний показник інвестиційної активності підприємства, який характеризується показниками виробничої складової;
 a, b – вагові коефіцієнти.

Для забезпечення порівнянності виконується нормування показників в інтервалі $[0; 1]$.

Етап 3. Інтерпретація значення одержаного інтегрального показника інвестиційної активності підприємства. Інтервали значення (I_{IA}) сформовані за методом статистичного групування з рівними інтервалами (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 – Градація значення інтегрального показника інвестиційної активності підприємства

Значення I_{IA} підприємства	Рівень інвестиційної активності	Зміст
1	2	3
<0,33	Низький	Відсутність суттєвих змін у динаміці показників інвестиційної активності. На підприємстві необхідно переглянути напрями й інструменти впливу на інвестиційну активність
0,34-0,66	Середній	Виражені зміни показників інвестиційної активності, амплітуда зміни показників перебуває в допустимих ме-

Закінчення табл. 3.6

1	2	3
		жах. Підприємство має додаткові резерви зростання інвестиційної активності. Для їх використання потрібні додаткові заходи щодо стимулювання інвестиційної активності
$\geq 0,67$	Високий	Гранично виражені амплітудні коливання показників інвестиційної активності

Інвестиційна активність підприємства перебуває у тісному взаємозв'язку з показниками, що характеризують зростання валової доданої вартості. Отже, для забезпечення сталого економічного розвитку підприємства доцільно при визначенні рівня інвестиційної активності підприємств оцінювати рівень валової доданої вартості.

Блок 2. Етапи оцінки валової доданої вартості підприємства.

Етап 1. Формування системи показників, що впливають на величину валової доданої вартості з використанням експертного методу.

Етап 2. Визначення інтегрального показника валової доданої вартості підприємства – пропонується виконувати за формулою

$$I_{ВДВ} = a_1 \times X_1 + a_2 \times X_2 + a_3 \times X_3 + a_4 \times X_4, \quad (3.19)$$

де $I_{ВДВ}$ – інтегральний показник валової доданої вартості підприємства;

X_1 – частка доданої вартості у виручці;

X_2 – частка амортизаційних відрахувань у доданій вартості;

X_3 – частка валового прибутку в доданій вартості;

X_4 – частка валового прибутку у виручці;

a – вагові коефіцієнти.

Вагові коефіцієнти показників, що характеризують валову додану вартість, визначаються за методом головних компонент.

Етап 3. Інтерпретація значення одержаного інтегрального показника валової доданої вартості підприємства. Інтервали значення ($I_{ВДВ}$) сформовані за методом статистичного групування з рівними інтервалами (табл. 3.7).

**Таблиця 3.7 – Градація значення інтегрального показника
валової доданої вартості підприємства**

Значення $I_{вдв}$ підприєм- ства	Рівень ВДВ	Зміст
<0,33	Низь- кий	Стратегічні переваги мають небажаний напрямок
0,34-0,66	Серед- ній	Даний рівень забезпечує окупність витрат діяльності підприємства та свідчить, що діяльність підприємства є прибутковою. Додана вартість при цьому виступає дже- релом для інвестицій
$\geq 0,67$	Висо- кий	Набуття стратегічних переваг дозволить підвищити рівень доданої вартості. Під- приємство має можливість збільшити при- буток за рахунок утримання високих цін

Блок 3. Формування матриці позиціонування підпри- ємств за рівнем інвестиційної активності та валової доданої вартості.

Оцінка інвестиційної активності з урахуванням валової дода-
ної вартості дозволяє керівництву підприємства обґрунтовано фор-
мувати і здійснювати заходи щодо розробки та прийняття аргумен-
тованих управлінських рішень відповідно до значень одержаних по-
казників. Для цього пропонується використовувати метод побудови
матриць позиціонування на основі рівня інвестиційної активності та
валової доданої вартості підприємств.

Матриця позиціонування підприємств на основі значень рівня
інтегрального показника інвестиційної активності та валової дода-
ної вартості відображає пряму залежність цих показників
(табл. 3.8).

**Таблиця 3.8 – Матриця позиціонування значень рівня інвес-
тиційної активності та валової доданої вартос-
ті підприємств**

Інтегральний показник ВДВ ($I_{вдв}$)		Інтегральний показник інвестиційної активності (I_{IA})		
		$\geq 0,67$	0,34-0,66	<0,33
		високий	середній	низький
Високий	$\geq 0,67$	1	2	3
Середній	0,34-0,66	4	5	6
Низький	<0,33	7	8	9

Виходячи з даної матриці, кожній зоні відповідають певні заходи щодо підвищення рівня інвестиційної активності з урахуванням доданої вартості на підприємстві (табл. 3.9).

Таблиця 3.9 – Характеристика рівня інвестиційної активності за фактором валової доданої вартості підприємства

Номер квадранта	Характеристика
1	2
1	Інвестиційна діяльність реалізується ефективно, стабільна позитивна динаміка більшості інвестиційних показників. Підприємство здійснює ефективну інвестиційну політику
2	Інвестиційна діяльність здійснюється збалансовано й ефективно. Спостерігається позитивна динаміка більшості інвестиційних показників. Інвестиційна політика є збалансованою та ефективною. Проте інвестиційні можливості використовуються не максимально ефективно та є додаткові резерви зростання інвестиційної активності
3	Інвестиційна діяльність здійснюється з перебоями, нижче середнього рівня ефективності. Нестабільна динаміка показників інвестиційної активності поєднується з кризовими явищами. Інвестиційна політика має незбалансований характер, проте дозволяє створювати базові умови для інвестиційної діяльності та підтримувати поточний стан
4	Інвестиційна діяльність на підприємстві характеризується динамічністю. Інвестиційні можливості використовуються з високою віддачею, з постійною динамікою зростання. Інвестиційна політика здійснюється на комплексній, стабільній і систематичній основі. Високі темпи зростання інвестиційних показників, безперебійність інвестиційних процесів
5	Інвестиційна діяльність здійснюється переважно стабільним чином, можливі незначні короткострокові спади. Динаміка й ефективність реалізації інвестицій мають виражену тенденцію зростання, без різких стрибків. Заходи інвестиційної політики мають чіткий системний характер, проте відсутні значущі результати їх реалізації
6	Кризовий стан із низькими показниками інвестиційної діяльності. Фрагментарний характер інвестиційної політики, фінансова нестабільність і втрата фінансової стійкості підприємства

1	2
7	Інвестиційна діяльність на підприємстві здійснюється динамічно і результативно, але спостерігається нестабільність соціально-економічної ситуації. Загальна економічна політика на підприємстві реалізується неефективно та фрагментарним чином. Високі темпи зростання інвестиційних показників поєднуються з досить низькими показниками, що характеризують розвиток підприємства
8	Інвестиційна діяльність на підприємстві здійснюється переважно стабільним чином. Ефективність реалізації інвестицій має слабку тенденцію зростання і не сприяє поліпшенню загальної економічної ситуації. Є певні проблеми ефективного використання інвестиційної інфраструктури. Інвестиційна політика має системний характер
9	Інвестиційна діяльність здійснюється неефективно або взагалі не здійснюється. Переважно негативна динаміка інвестиційних показників. Відплив трудових інноваційних ресурсів, відсутність значущих результатів інвестиційної діяльності. Погіршення фінансового стану підприємства, підвищення рівня соціальної напруженості

Результати розрахунку інтегрального показника інвестиційної активності промислових підприємств за 2016 р. наведено в табл. 3.10.

Таблиця 3.10 – Значення інтегрального показника інвестиційної активності на прикладі промислових підприємств (2016 р.)

Підприємство	$I_{IA(фс)}$	$I_{IA(вс)}$	I_{IA}
ПАТ «НKMЗ»	0,621	0,362	0,476
ПАТ «СКМЗ»	0,235	0,307	0,317
ПАТ «Дружківський завод металевих виробів»	0,207	0,487	0,320
ПАТ «КЗТС»	0	0,022	0,009
ПАТ «ЕМСС»	0	0,044	0,017

Результати розрахунку інтегрального показника валової доданої вартості промислових підприємств наведено в табл. 3.11.

Таблиця 3.11 – Значення інтегрального показника валової доданої вартості на прикладі промислових підприємств (2016 р.)

Підприємства	Івдв
ПАТ «НКМЗ»	0,355
ПАТ «СКМЗ»	0,317
ПАТ «Дружківський завод металевих виробів»	0,372
ПАТ «КЗТС»	0,440
ПАТ «ЕМСС»	0,319

Отже, у 2016 р. ПАТ «НКМЗ» здійснює інвестиційну діяльність переважно стабільним чином, можливі незначні короткострокові спади. Динаміка й ефективність реалізації інвестицій характеризуються тенденцією зростання, без різких стрибків. Заходи інвестиційної політики мають чіткий системний характер, проте відсутні значущі результати їх реалізації.

ПАТ «СКМЗ» і ПАТ «ЕМСС» здійснюють інвестиційну діяльність неефективно, спостерігається негативна динаміка інвестиційних показників, відсутність значущих результатів інвестиційної діяльності та погіршення фінансового стану підприємства.

ПАТ «Дружківський завод металевих виробів» і ПАТ «КЗТС» мають низькі показники інвестиційної діяльності, інвестиційна політика здійснюється нестабільно, спостерігається фінансова нестабільність і втрата фінансової стійкості підприємства.

Запропонований методичний підхід дозволяє об'єктивно, достовірно, комплексно та всебічно виконати оцінку рівня інвестиційної активності за критерієм доданої вартості, а також має переваги порівняно з існуючими, такі як: універсальність для оцінки інвестиційної активності за критерієм доданої вартості господарських систем різного рівня; підвищений рівень конкретики системи показників; висока інформативність результатів.

3.5. Економічна додана вартість (EVA) і можливість її використання для підвищення ефективності інвестицій на підприємстві

В умовах сучасного капіталістичного способу виробництва всі його фактори стали товаром. Прибуток можна отримати не лише шляхом виробництва і реалізації товарів та послуг, але і самі суб'єкти виробництва, розподілу та реалізації стали товаром, а бізнес розповсюдився на підприємства та організації. Достатньо поширеним є бізнес, що функціонує у сфері виробництва (підприємство, організації) з метою реалізації та отримання прибутку за рахунок різниці ціни створення об'єкта та його ринкової ціни (ціни продажу).

Для залучення коштів на створення і реалізацію таких об'єктів необхідно мати попередню оцінку витрат на створення і ринкових цін. Тобто потенційний інвестор, який може вкладати свої кошти у створення і реалізацію підприємства (організації) для продажу, бажає знати, скільки він повинен внести для цього коштів і скільки може отримати. Залучення найкращих інвесторів для створення підприємства для бізнесу (товарів і всього комплексу виробництва) відбувається шляхом пропозиції їм найкращих умов контракту. Укладання вигідної для підприємства фінансової угоди з інвестором є реальним у разі обґрунтування для потенційного інвестора перспектив зростання вартості даного підприємства в результаті реалізації конкретних проектів (проекту). Тому питання оцінки вартості підприємства, управління його вартістю, максимізації його вартості стають важливою проблемою власників, топ-менеджменту підприємства, стейкхолдерів. Формування вартості підприємств як об'єктів бізнесу на сучасних ринках розглядається зарубіжними та вітчизняними вченими [82; 171; 189; 221; 229; 230; 232; 252; 279; 306; 341; 343; 358], але єдиного підходу до вирішення питання управління вартістю підприємства як об'єкта бізнесу, до її кількісної та якісної оцінки все ще не існує. Тому аналіз стану та забезпечення зростання вартості підприємств, методи їх оцінки, моделі та шляхи подальшого зростання вартості залишаються вельми актуальними.

Кожне підприємство виступає на ринку одночасно в ролях: суб'єкта, що здійснює конкретну підприємницьку діяльність, результатом якої є створення доданої вартості (ДВ) і забезпечення

вартості підприємства (ВП); об'єкта інвестування капіталу інвесторів, за рахунок якого відбувається формування і трансформація активів підприємства; об'єкта управління раціональним використанням капіталу (власного та залученого), враховуючи зацікавленість власників, інвесторів, стейкхолдерів у примноженні капіталу, зростанні вартості підприємства (перш за все ринкової вартості).

Як об'єкт для інвестування залучених фінансових ресурсів підприємство передусім має становити певну цінність для інвесторів, яка забезпечить вартість більшу, ніж інвестований ресурс. Цінністю для інвесторів є здатність підприємства генерувати грошові потоки у майбутньому, що перевищують вкладання інвестора в даний момент. Інвестор має бути впевнений, що чим частіше підприємство обирає кращі альтернативи максимізації майбутніх доходів у результаті інвестиційної діяльності, тим більшу цінність для інвесторів, акціонерів, стейкхолдерів становить його бізнес. Головне завдання власників і топ-менеджменту у процесі інвестування – забезпечення зростання ринкової вартості підприємства (організації). Зростання буде тим більше, чим вищою є рентабельність інвестованого капіталу, чим вона вище середньозваженої вартості капіталу. Дана різниця – це спред дохідності. Збільшення спреду свідчить про приріст вартості підприємства на величину ДВ, створеної за даний період. Вартість підприємства матиме прояв у вигляді конкретної ціни акцій. Як стверджують деякі дослідники, ринкова вартість власного капіталу включає вартість не лише звичайних акцій, але і привілейованих [200, с. 67].

Для оцінки вартості підприємства (організації) використовуються два методи – бухгалтерський і вартісний. Бухгалтерський метод базується на використанні традиційних для бухгалтерського обліку принципах відображення операцій підприємства та традиційній інтерпретації його капіталу. Показник прибутку використовується для оцінки поточної ефективності та прийняття стратегічних рішень. Бухгалтерський прибуток оцінюється як різниця між отриманою виручкою та бухгалтерськими (явними) витратами. Явні витрати – це грошові платежі постачальникам факторів виробництва. Бухгалтерський прибуток розглядається як основа управління, орієнтована на створення та розвиток акціонерної вартості. Для більш точної оцінки ефективності діяльності підприємства, а також для більш надійної оцінки його вартості необхідно враховувати

наявні витрати (витрати, що перебувають у власності підприємства і не відображаються у бухгалтерській звітності) шляхом грошової оцінки, яка визначається згідно з концепцією альтернативних витрат через визначення економічного прибутку.

Принцип економічного прибутку (Residual Income – RI) покладено в основу вартісного (фінансового) методу оцінки діяльності та вартості підприємства. Його виникнення стало відповіддю бізнесу розвинутих країн у 70-80-х роках XX ст. на вимоги фінансового управління. Існуючі на той час методи оцінки діяльності фірм уже не задовольняли зростаючі вимоги менеджерів, не давали можливості оцінювати діяльність підприємств у довгостроковий період. Інвестори стали вимагати від керівництва компаній постійного збільшення вартості фірм як показника рівня доходу акціонерів. Таким вимогам відповідала концепція економічної доданої вартості (EVA)¹, розроблена у США у 80-х роках XX ст. Вона базується на принципах економічного прибутку (RI), використовується для визначення вартості компанії та характеристики довгострокової діяльності. Її застосовують Coca-Cola, General Electric та інші фірми (у тому числі невеликі) як у США, так і в інших країнах [36].

Серед зарубіжних робіт з теорії фінансів слід відзначити публікації Ф. Модильяні, М. Міллера, Е. Фама, У. Шарка, С. Росса, Ш. Пратта. Концепцію EVA детально розглянуто в роботі її автора Б. Стюарта [36], а також у книзі Д. Янга і С. О'Бірна [47]. Практичні аспекти використання EVA на підприємствах викладено в роботах С. Вівера, Г. Біддла, Р. Боуена та ін. [171; 200; 230; 232; 250; 285; 306]. У 70-90-х роках майже одночасно виникли дві концепції оцінки вартості й ефективності діяльності підприємств: збалансована система показників (BSC) та економічна додана вартість (EVA) [203; 285]. Сформовану парадигму визначення вартості й ефективності діяльності підприємства наведено в табл. 3.12.

Визначення вартості й ефективності діяльності фірми у другій половині XX ст. трансформувалося від рентабельності інвестицій та моделі Дюпона до економічної доданої вартості. Вітчизняні та зарубіжні економічні публікації представляють економічну додану вартість як прибуток підприємства від звичайної діяльності за

¹ EVA™ – зареєстрований торговельний знак консалтингової компанії Stern Stewart & CO (далі – EVA).

виключенням податків, зменшений на величину платежів за весь інвестований у підприємство капітал [203]. Цей показник використовується для оцінки ефективності діяльності підприємства з точки зору інтересів його власників. Останні вважають, що діяльність підприємства має для них позитивний результат у випадку, коли підприємству вдається заробити більше, ніж дохідність альтернативних вкладень. Цим пояснюється той факт, що при розрахунку EVA із сукупного прибутку виключається плата не лише за користування залученими засобами (ресурсами), але і власним капіталом. Такий підхід є більш економічним, ніж бухгалтерським.

Таблиця 3.12 – Розвиток парадигми визначення вартості й ефективності діяльності фірми у XX ст.¹

20-ті роки	70-ті роки	80-ті роки	90-ті роки
Модель Дюпона (Du Pont Model). Рентабельність інвестицій (ROY)	Чистий прибуток на одну акцію (EPS). Коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого прибутку (P/E)	Коефіцієнт співвідношення ринкової та балансової ціни акції (M/B). Рентабельність акціонерного капіталу (ROE). Рентабельність чистих активів (RONA). Грошовий потік (cash Flow)	Економічна додана вартість (EVA). Прибуток до виплати відсотків, податків і дивідендів (EBYTDA). Ринкова додана вартість (MVA). Збалансована система показників (Balanced Scorecard-BSC). Показник сукупної акціонерної дохідності (TSR). Грошовий потік віддачі на інвестований капітал (CFROY)

¹ Переклад українською мовою авторів.

Автор концепції EVA Д. Стюарт визначає цей показник як різницю між чистим операційним прибутком і витратами на капітал. Тобто EVA дозволяє оцінити реальний економічний прибуток при необхідній мінімальній ставці дохідності. EVA є показником річної рентабельності підприємства, який, у першу чергу, показує акціонерам, чи вдалося підприємству створити додаткову вартість. EVA також може використовуватись як мета для топ-менеджменту підприємства та в системі мотивації.

Сутність показника EVA полягає в такому: чистий операційний прибуток після оподаткування – це дохід, отриманий після відрахування витрат та амортизації. Одна частина цього доходу використовується на оплату витрат за користування ресурсами (відображається у витратах на власний і залучений капітал), а друга складає створену вартість, яку вимірює EVA. Дана концепція впливає з того, що для компанії недостатньо мати позитивний фінансовий результат або прийнятний рівень доходу на одну акцію. Кожна господарююча одиниця у процесі своєї економічної діяльності має досягати такого рівня розвитку, при якому виникає можливість створення нової вартості. І це має місце лише тоді, коли підприємство отримує таку віддачу від інвестованого капіталу, яка перевищує витрати на залучення капіталу.

Економічна додана вартість розраховується за формулою

$$EVA = NORAT - Capital = NORAT - WACC \times CE, \quad (3.20)$$

де EVA (Economic Value Added) – економічна додана вартість;

NORAT (Net Operating Profit After Tax) – чистий прибуток, отриманий після виплати податку на прибуток за мінусом суми відсотків, сплачених за користування залученим капіталом. Тобто це є чистий прибуток за даними фінансової звітності (за звітом про прибутки і збитки) з урахуванням необхідних коригувань;

Capital (Cost Of Capital) – сукупна вартість капіталу компанії (складається із власного та залученого капіталу, вимірюється в абсолютних одиницях);

WACC (Weight Average Cost Of Capital) – середньовиважена вартість капіталу (вимірюється у відносних величинах – у%). Це вартість сукупного капіталу (власного і залученого);

CE (Capital Employed) – інвестований капітал, капітал, визначений з урахуванням вартості ресурсів, не включених у баланс. Розраховується шляхом коригування даних фінансової звітності.

Вартість інвестованого капіталу (CE) розраховується за формулою

$$CE = TA - NP, \quad (3.21)$$

де TA (Total Assets) – сукупні активи (по балансу);

NP (Non Percent Liabilities) – безвідсоткові поточні зобов'язання (по балансу), тобто кредиторська заборгованість постачальникам, бюджети, отримані аванси, інша кредиторська заборгованість.

Середньозважена вартість капіталу (WACC) розраховується за формулою

$$WACC = K_s \times W_s + K_d \times W_d \times (1 - T), \quad (3.22)$$

де K_s – вартість власного капіталу, %;

W_s – частина власного капіталу, % (по балансу);

K_d – вартість залученого капіталу, %;

W_d – частка залученого капіталу, % (по балансу);

T – ставка податку на прибуток, %.

Вартість вкладеного капіталу (K_s) обчислюється за методом CAPM

$$K_s = R + b \times (R_m - R) + x + y + f, \quad (3.23)$$

де R – безризикова ставка дохідності (наприклад, ставка по депозитах), %;

R_m – середня дохідність акцій на фондовому ринку, %;

b – коефіцієнт «бета», що враховує рівень ризиків;

x – премія за ризики, пов'язані з недостатньою платоспроможністю, %;

y – премія за ризики закритої компанії, пов'язані з недоступністю інформації про фінансовий стан і рішення менеджменту, %;

f – премія за країновий ризик, %.

$$K_d = r \times (1 - T), \quad (3.24)$$

де r – річна відсоткова ставка за користування залученим капіталом;

T – ставка податку на прибуток.

Економічна додана вартість виникає в компанії в тому випадку, якщо за даний період часу вдалося заробити прибутковість інвестованого капіталу вище, ніж норма прибутковості інвестора.

Економічна додана вартість як показник оцінки виступає головним критерієм інвестиційної привабливості підприємства. Певною мірою, зручність використання концепції EVA для прийняття інвестиційних рішень обумовлена тим, що капітальні вкладення розглядаються нею як так звана майбутня вартість, дохід, що може бути отриманий, якщо грошові кошти будуть вкладені.

Роль показника EVA в оцінці ефективності діяльності підприємства зводиться до такого: визначає напрям додаткового інвестування капіталу; є джерелом інформації про прибутковість чи збитковість бізнесу з метою побудови стратегії управління підприємства.

емствами; показує джерела отримання додаткового прибутку; підвищує прибутковість за рахунок поліпшення використання капіталу; виступає інструментом мотивації менеджерів підприємства.

Склад економічної доданої вартості у вигляді схеми наведено на рис. 3.10.

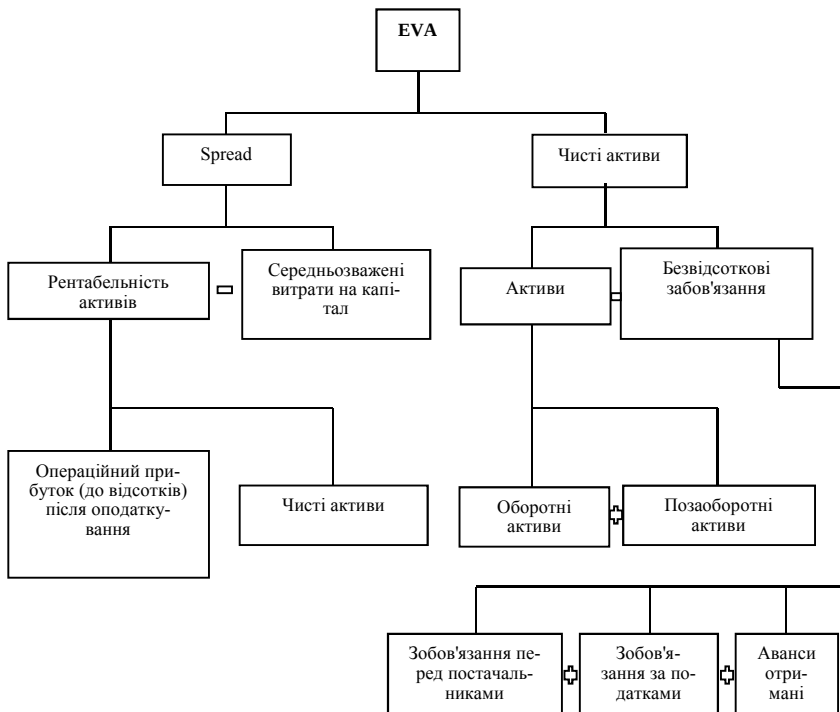


Рисунок 3.10 – Графічна схема складу економічної доданої вартості (EVA)

Формула (3.20) та рис. 3.10 дозволяють встановити відносний показник «дохідність інвестованого капіталу» (Return on Capital Employed – ROCE). Його економічна сутність полягає в такому: економічна доданої вартість (EVA) виникає в компанії в тому випадку, якщо за даний час вдалось отримати дохідність інвестованого капіталу (ROCE) вищу, ніж норма дохідності інвестора (WACC).

Інвестори (власники, акціонери, стейкхолдери) очікують, що дохідність їх капіталу, отримана у компанії, куди вони інвестували

свій капітал, буде не меншою, ніж встановлений ними рівень ставки дохідності. Цей принцип формування вартості компанії закладено у показнику економічної доданої вартості

$$EVA = \text{Spread} \times CE = (\text{ROCE} - \text{WACC}) \times CE, \quad (3.25)$$

де Spread – спред дохідності (різниця) між дохідністю інвестованого капіталу і середньозваженою вартістю капіталу. Спред являє собою економічну додану вартість у відносному вимірі (%).

$$\text{Spread} = \text{ROCE} - \text{WACC}. \quad (3.26)$$

Якщо Spread є додатним, то зароблена підприємством дохідність перевищує дохідність, якої потребують інвестори. У цьому разі дохідність капіталу, вкладеного у підприємство, перевищує альтернативну дохідність для інвестора, оскільки всі альтернативні оцінені та враховані у показнику середньозважених витрат на капітал (WACC), а кінцевий результат виникнення економічної доданої вартості (EVA) означає приріст вартості капіталу за даний період.

Дохідність інвестованого капіталу (Return on Capital Employed, ROCE) розраховується за формулою

$$\text{ROCE} = \text{NORAT} \div CE. \quad (3.27)$$

Сутність EVA проявляється в тому, що цей показник відображає збільшення вартості підприємства до її ринкової вартості й оцінку ефективності діяльності підприємства через визначення того, як це підприємство оцінюється ринком.

Ринкова вартість підприємства дорівнює сумі чистих активів (за балансовою вартістю) плюс EVA майбутніх періодів, приведеній до сучасного моменту часу.

Значення EVA характеризує поведінку власників підприємства по відношенню до інвестування в дане підприємство. Можливі декілька варіантів:

1. EVA дорівнює нулю ($EVA = 0$), тобто відсутня. Якщо $EVA = 0$, то $\text{WACC} = \text{ROI}$ і ринкова вартість підприємства дорівнює балансовій вартості чистих активів. У цьому випадку ринковий виграш власника при вкладенні в дане підприємство дорівнює нулю й інвестор має виграш, продовжуючи інвестування рівно таким, який він може отримати, вкладаючи свої активи в банківські депозити.

2. EVA більше нуля ($EVA > 0$). У цьому випадку має місце приріст ринкової вартості підприємства відносно балансової варто-

сті чистих активів, що стимулює власників (інвесторів) до подальшого вкладення засобів виробництва (фінансових, матеріальних, трудових) у дане підприємство.

3. EVA менше нуля ($EVA < 0$). У такому разі ринкова вартість підприємства є нижчою від його балансової вартості. Власники (інвестори, акціонери) втрачають частину (іноді весь) інвестований капітал у результаті втрати альтернативної дохідності.

Із залежності між ринковою вартістю підприємства та значеннями EVA впливає те, що підприємство має планувати майбутнє значення EVA для спрямування дій власників та інвесторів на інвестування ресурсів.

Очікування майбутніх бажаних значень EVA значною мірою впливає на рівень ціни акцій підприємства. Якщо очікування є невпевненими, то ціна акцій буде нестійкою та в короткостроковому періоді важливо забезпечити чітку залежність між значеннями EVA і ціною акцій підприємства. Тому планування прибутку, а разом із цим планування структури та ціни капіталу є першочерговим завданням менеджменту підприємства.

Західні компанії використовують EVA як більш досконалий інструмент оцінки ефективності роботи своїх підрозділів, ніж чистий прибуток. Це пояснюється тим, що EVA оцінює не лише кінцевий результат, але і те, якою ціною його було досягнуто, тобто який обсяг капіталу і за якою ціною він використовувався.

Підвищення показника EVA досягається шляхом: збільшення (зростання) прибутку при використанні того самого, як і раніше, обсягу капіталу; зменшення обсягу використовуваного капіталу при збереженні прибутку на тому самому рівні; зменшення витрат на залучення капіталу.

Окремо слід відзначити зменшення суми податків та інших обов'язкових платежів у рамках податкового планування, використовуючи чинне законодавство, нормативні акти, схеми, моделі, дозволені в даній країні. Вказані шляхи підвищення EVA реалізуються в конкретних проектах, програмах, діях, які здійснюються на підприємстві. Якщо показник EVA обрано підприємством як критерій оцінки ефективності своєї діяльності, то головне завдання полягає у підвищенні значення цього критерію. Таке підвищення досягається як у рамках реорганізації підприємства, так і в рамках поточної управлінської роботи, інвестиційної та інноваційної діяльності.

Напрями підвищення ефективності діяльності підприємства за допомогою показника EVA узагальнено в табл. 3.13.

Таблиця 3.13 – Напрями підвищення ефективності діяльності підприємства за допомогою показника EVA

Критерій оцінювання ефективності діяльності підприємства	Мета перетворень	Основні види організаційних перетворень
Зростання EVA	1. Зростання прибутку при використанні такого самого обсягу капіталу	Освоєння нових видів товарів (робіт, продукції, послуг). Освоєння нових ринків (нових сегментів ринків). Освоєння більш рентабельних і нових сфер (ланок) виробничо-технологічних ланцюгів
	2. Зменшення обсягу капіталу при збереженні рівня прибутку	Ліквідація збиткових або недостатньо прибуткових сфер діяльності (у тому числі можлива ліквідація підприємства)
	3. Зменшення витрат на залучення капіталу	Зміна структури капіталу підприємства. Зростання інтелектуального капіталу, інтелектуалізації праці

Виходячи з вищевикладеного можна стверджувати, що показник EVA відіграє (може відігравати) важливу роль в оцінці інвестиційної діяльності підприємства, виступаючи як: інструмент виміру дійсної прибутковості підприємства, управління ефективністю підприємства виходячи з інтересів його власників, акціонерів, топ-менеджменту; інструмент, що показує менеджменту підприємства та його структурних підрозділів, як вони можуть впливати на прибутковість підприємства; альтернативний підхід до концепції прибутковості (перехід від розрахунків рентабельності інвестованого капіталу (ROI) у відсотках до розрахунку EVA у грошовому вимірі); інструмент мотивації менеджменту підприємства; фактор забезпечення зростання прибутковості за рахунок поліпшення використання капіталу, а не за рахунок спрямування основних зусиль

на зменшення витрат на користування капіталом; фактор, що забезпечує підвищення якості оцінки ефективності діяльності підприємств в управлінському обліку, суттєво доповнюючи якісний аналіз інвестиційної діяльності підприємства за даними бухгалтерського обліку.

Показник доданого економічного прибутку може бути збільшений за рахунок:

збільшення повернень на наявний капітал, що досягається шляхом підвищення цін або маржі, зростання обсягів виробництва або зниження витрат;

зростання дохідності, що може бути досягнуто шляхом інвестування капіталу у проекти із зростаючим прибутком й адекватними витратами додаткового капіталу (при цьому інвестиції в оборотний капітал і виробничі засоби можуть бути необхідні додатково з метою збільшення обсягів продажів, просування нових продуктів (товарів) або освоєння нових ринків, нових секторів ринку);

оптимізації інвестицій, що може бути досягнуто за рахунок раціоналізації, ліквідації або скорочення інвестицій в операції, які не можуть забезпечити повернення вартості капіталу;

оптимізації вартості капіталу, що досягається шляхом скорочення витрат капіталу, за підтримки фінансової гнучкості, необхідної для реалізації стратегії використання боргу, управлінських ризиків.

Таким чином, збільшення доданого економічного прибутку (EVA) можливе шляхом: збільшення прибутку з використанням наявного обсягу капіталу; зменшення обсягу використовованого капіталу із збереженням прибутку на тому самому рівні; зменшення витрат на залучення капіталу.

Згідно з концепцією управління вартістю компанії з використанням методу економічної доданої вартості основним критерієм оцінки діяльності компанії виступає показник економічної доданої вартості (EVA). Метою управління вартістю компанії є максимізація її вартості за рахунок стабільного зростання економічної доданої вартості. Способом управління вартістю компанії є управління факторами, що впливають на її вартість. На результати діяльності компанії впливають різноманітні фактори, які можна класифікувати як фактори зовнішнього і внутрішнього середовища (макρο- і мікроекономічні фактори). Перші впливають на результати діяльності компанії ззовні, другі – зсередини.

Внутрішніми чинниками впливу на вартість компанії можуть виступати: темпи зростання виробництва і продажу товарів (продукції, послуг) компанії; темпи зростання (змін) основних статей балансу і звітності про прибутки та збитки; зміна показника чистого прибутку (зростання, зниження); норма дохідності власників (акціонерів, інвесторів) та ін. Зовнішні чинники: рівень інвестиційних, маркетингових, фінансових, виробничих, організаційних, управлінських та інших ризиків компанії; мінливість вартості залученого капіталу (відсоткової ставки за кредити, зміна курсу національної валюти відносно ВКВ та ін.); стабільність чи мінливість ставок оподаткування й обов'язкових платежів та ін.

Переваги використання показника EVA для оцінки управлінських рішень полягають у тому, що EVA є важливим економічним показником, що характеризує ефективність використання підприємством капіталу, збільшення ринкової вартості підприємства. Вона є реальним економічним доходом, розрахованим на основі різниці між заробленим і потрібним власнику прибутком, що визначається використанням касового методу врахування доходів і витрат [347].

Економічна додана вартість, економічний прибуток та інші показники остаточного прибутку мають явні переваги перед бухгалтерським прибутком якості критерію оцінювання результатів діяльності.

Показник EVA служить постійним нагадуванням менеджерам про необхідність інвестувати лише тоді і тільки тоді, коли приросту прибутку від капіталовкладень достатньо для відтворення та повернення витрат на капітал. Менеджерам, які знаються на методах орієнтації на бухгалтерський прибуток і забезпечення його зростання, достатньо легко приймати такі «сигнали» від показника EVA. На основі показників EVA можливо і доцільно формувати системи мотивації, які є сприятливими для всіх рівнів працівників і менеджменту підприємства, навіть для найнижчих. Топ-менеджмент може їх використовувати для поглиблення моніторингу та контролінгу. Системи мотивації та винагород, засновані на показниках EVA, створюють можливість і доцільність менеджменту раціонально використовувати наявний капітал, ресурси. Використання EVA забезпечує реальне делегування власних управлінських повноважень та відповідальності.

EVA дає менеджерам наочне уявлення про витрати на капітал. Менеджмент підприємства має можливість поліпшити показники EVA шляхом забезпечення зростання прибутку, зменшення діючого капіталу. У зв'язку із цим у менеджерів з'являється стимул позбавитися від недовантаження активів або їх реалізації (продажу). Це за необхідності дозволяє оптимізувати як капітал взагалі, так і оборотний капітал, інші форми капіталу.

До недоліків показника EVA можна віднести те, що він не висвітлює прогноз і можливість майбутніх грошових потоків, приведену вартість. Навпаки, EVA визначається лише прибутком поточного року. Відповідно, EVA орієнтує менеджерів до реалізації проєктів із швидкою віддачою і не заохочує до проєктів, що дають віддачу пізніше. Це аналогічно ситуаціям, які складаються при запуску нових ризикових підприємств, коли необхідні великі капіталовкладення, а прибуток у перші роки є незначним або взагалі відсутній. Це не рівнозначно від'ємній чистій приведеній вартості, оскільки пізніше прибуток і грошові потоки суттєво зростають. Однак на початковому етапі EVA буде від'ємною, навіть якщо за всіма параметрами за проєктом прогнозується висока додатна чиста приведена вартість. Недоліками концепції є такі: показник EVA не враховує особливостей компаній різного розміру; розрахунки показника EVA базуються на основі бухгалтерських показників і бухгалтерської звітності; показник EVA не відображає причини можливих проблем у діяльності компанії.

Переваги EVA базуються на тому, що він має можливість використовуватися не лише при оцінюванні інвестиційних проєктів, але і як показник діяльності компанії у будь-який період її функціонування, що є незаперечною перевагою EVA порівняно з традиційними показниками, такими як дохід, рентабельність. Це обумовлено ґрунтуванням концепції EVA на комплексному підході до трьох основних сфер менеджменту: складання капітального бюджету (бюджету капітальних вкладень); оцінка ефективності діяльності підрозділів або підприємства в цілому; розробка оптимальної справедливої системи преміювання менеджменту. Переваги використання концепції у перших двох сферах пов'язані з адекватним і нетрудомістким визначенням ступеня досягнень підрозділів, формою або окремим проєктом мети щодо збільшення ринкової вартості. Однак більшість вітчизняних підприємств використову-

ють традиційні показники оцінювання ефективності діяльності, а саме: розмір прибутку і маржинальний прибуток; обсяги продажів; величина доходів та ін., які можуть давати викривлене уявлення про стан компанії з позиції її «здоров'я» у подальших періодах.

Таким чином, незалежно від розмірів компанії довгострокове створення вартості для інвестора є головною метою всіх комерційних організацій, тому об'єктивне оцінювання ефективності вкладення ресурсів (капіталу, засобів праці та виробництва) є вкрай необхідним й актуальним. Наразі EVA – це найбільш точний метод оцінювання ефективності підприємства, інвестицій, їх ринкової вартості порівняно з традиційними показниками (прибуток, строк окупності та ін.), оскільки включає приведену вартість капіталу. У більшості випадків використання EVA є першим кроком до впровадження системи постійних поліпшень і наступного використання сучасних управлінських інструментів. Як відомо, значна частина культури організації визначається способом вимірювання і винагородження успіху. EVA показує, чи були працівники успішними і чи слід їх винагороджувати, а також допомагає управлінцям гарантувати, що певний бізнес-підрозділ збільшуватиме вартість компанії, тоді як інвестори можуть використовувати його для виявлення акцій, вартість яких, імовірно, зросте. Взагалі стабільне поліпшення показника EVA є синонімом підвищення вартості компанії.

Показник економічної доданої вартості (EVA) доцільно використовувати на українських підприємствах для порівняння ефективності альтернативних проектів, господарських операцій підприємства, з прогноною метою або для потреб стратегічного планування. Розрахунок EVA надає керівникам підприємств необхідну інформацію про можливість вплинути на прибутковість власного бізнесу.

В економіці України концепція EVA не застосовується. Для практичного впровадження в діяльність вітчизняних підприємств вона має бути адаптована до умов економіки, бізнес-клімату, реального стану підприємств. Це може стати важливим кроком виходу підприємств, промисловості, економіки України з кризи, її переходу на шлях інвестиційно-інноваційного розвитку.

Розділ 4. МЕХАНІЗМИ ФОРМУВАННЯ ТЕХНОЛОГІЧНИХ ЛАНЦЮГІВ СТВОРЕННЯ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ

4.1. Активізація інвестиційної діяльності шляхом удосконалення технологічних ланцюгів та формування у них доданої вартості

Розвиток виробництва, зростання ефективності економіки відбуваються під впливом різноманітних факторів, серед яких розподіл праці та кооперація посідають провідне місце. В економічній літературі висвітлено питання розподілу праці та кооперації в межах підприємства, між підприємствами, на рівні регіонів і держав, а також у масштабі всього світу.

З економічної теорії відомо, що конкуренція зрештою приводить до монополії. У монополії значна кількість процесів розподілу праці з міжсуб'єктних стає внутрішньосуб'єктними, формуються достатньо довгі технічні (технологічні) ланцюги. Кожна ланка такого ланцюга займає суперечливе становище. З одного боку, вона має пропустити через себе виробничий або фінансовий потік, а з іншого – максимально використати своє становище в ланцюгу для створення найбільш сприятливих умов функціонування і розвитку. Дане протиріччя є головним у сучасних довгих технологічних ринкових ланцюгах. У транснаціональних компаній (ТНК) ці ланцюги виходять за межі окремих держав.

Як справедливо відзначається у джерелах [8; 131], сучасне виробництво все більше формується навколо так званих глобальних ланцюгів доданої вартості (GVC). Практика свідчить, що ланцюги доданої вартості (ЛДВ) включають такі стадії: маркетинг ринку; проектування товару (послуг); виробництво; логістика; дистрибуція; післяпродажне обслуговування. Названі стадії можуть поєднуватись як в одній компанії (підприємстві, фірмі, об'єднанні), так і розподілятися між багатьма фірмами (як в одному регіоні, державі, так і в багатьох).

Активно тривають процеси глобалізації товарних ланцюгів і ланцюгів доданої вартості. Узагальнення процесів формування ЛДВ привело до розробки та прийняття на початку нового тисячоліття концепції глобальних ЛДВ (ГЛДВ). Концепція ГЛДВ базується на характерних рисах сучасної економіки, а саме:

подальший розділ праці та її кооперація відбуваються у більшості країн світу. ГЛДВ поєднують географічно розрізнені стадії ЛДВ у єдину галузь. Це допомагає зрозуміти сутність змін у виробництві, логістиці, торгівлі, взаємозв'язках економік, а також зв'язок конкурентоспроможності експорту із затратами, доступністю кінцевих виробників і споживачів як у країні, так і за її межами;

усе більша частка виробництва товарів (послуг) має глобальний характер. На світових ринках конкурують не товари якоїсь конкретної країни, а країни конкурують між собою за місце і певні ролі у ланцюгах створення ДВ. Тим самим конкуренція ЛДВ долає розрив між політикою і реаліями бізнесу;

у сучасній економіці зростає роль виробничих мереж (ВМ), вертикально інтегрованих компаній (ВІК), глобальних постачальників і глобальних споживачів;

аналіз ГЛДВ дозволяє виявити компанії та суб'єкти господарювання, які контролюють і координують економічну, інвестиційну активність ВМ та ін.

Усе це в сукупності дає змогу зрозуміти особливості функціонування управлінських структур, що є необхідним при оцінці економічної політики, а також її вплив на діяльність компаній і розміщення виробництва з урахуванням мінімізації витрат на виробництво та логістику, максимізацію прибутків, раціональне розміщення інвестицій.

В економічній теорії майже протягом усього ХХ ст. панувала концепція глобальних ланцюгів вартості [1; 9]. На початку 90-х років ХХ ст. концепція глобальних товарних ланцюгів (ГТЛ) трансформувалась у концепцію ГЛДВ [10].

Концепція ГЛДВ має на меті визначення найважливіших чинників організації глобальних галузей, теоретичне обґрунтування, надання практичних інструментів для аналізу ЛДВ і різних типів управління ними [9; 10].

Зарубіжні дослідники виокремлюють ГЛДВ, які ініціюють виробники, і ЛДВ, які ініціюють споживачі, покупці. Виробники ініціюють ГЛДВ у наукоємних галузях (напівпровідники, фармацевта та ін.). У цьому випадку для формування ГЛДВ необхідні значні інвестиції (на НДДКР, нові технології та засоби виробництва тощо). Досить часто в таких інвестиціях бере участь держава, використовуючи принципи державно-приватного партнерства. Суб'єкти, що

ініціюють і формують ГЛДВ, засновані на наукоємних технологіях, займають у ЛДВ «верхні поверхи», тобто вони отримують і ставлять на реалізацію кінцевий товар.

У ГЛДВ, які ініціюють споживачі (покупці), контролюючими суб'єктами виробництва й утримувачами брендів можуть бути рітейлери. Таке виробництво може бути повністю віддане на аутсорсинг, а акцент робиться на маркетинг і продажі. Це явище розповсюджене в галузях і виробництві товарів широкого споживання.

Зараз уже недостатньо ділити промисловість на добувну й обробну. Рівень фрагментації залежить від технічних характеристик товару, що виробляється, а також від витрат, що виникають у процесі дроблення виробництва на різних етапах, географічного розташування, співвідношення транзакційних і трансформаційних витрат тощо. Тобто рівень фрагментації залежить від розподілу праці на підприємстві, логістики, торгівлі, транзакційних витрат, стану людського капіталу та ін.

ГЛДВ достатньо динамічно змінюються за розмірами, географією, технологіями та ін. Особливістю ГЛДВ є те, що на суб'єкт кінцевого виробника і торговельника припадає найбільша величина ДВ товарів і послуг, а частка країн, які поставляють сировину, напівфабрикати тощо, товари, залишається суттєво заниженою і недооціненою. Оскільки ці положення не висвітлюють органи статистики окремих держав, було розроблено міжкраїнову модель міжгалузевих балансів (ІСІО), яка пов'язує баланси 58 країн й охоплює 95% світового виробництва [48; 131]. Модель ІСІО надає можливість аналізувати ГЛДВ і транзакції між різними галузями та країнами по 37 галузях глобальної економіки.

Для товарів, що імпортуються в сукупному експорті країни, використовується показник вертикальної спеціалізації (VS). Але цей показник «працює» лише на початкових стадіях ЛДВ [14]. Додатково було введено показник вертикальної спеціалізації (VSI). Він визначає частку товарів і послуг, що експортуються, які використовуються як проміжний імпорт для виробництв експортних товарів і послуг інших країн [14]. У сукупності VS і VSI дозволяють всебічно оцінювати участь країни у ГЛДВ як у ролі споживача зарубіжних проміжних товарів (висхідні зв'язки або оборотна інтеграція), так і в ролі постачальників проміжних товарів, що використовуються у третіх країнах (спадаючі зв'язки або пряма вертикальна інтеграція) [18].

Розрахунки станом на 2013 р. [8] свідчать, що вищий індекс участі у ГЛДВ мають розвинені країни з відкритою економікою: Південна Корея – 65%, Фінляндія – 57, Швейцарія – 52. Провідні країни мають дещо нижчий коефіцієнт: США – 40%, Японія – 48, Німеччина – 49%. Тобто більш розвинені країни меншою мірою використовують у своєму експорті проміжні товари інших країн і менше своїх напівфабрикатів поставляють для виробництва експортної продукції інших країн. Середній розмір ГЛДВ зростає у періоди стабільного розвитку економіки (1995-2008 рр.) і скорочується у кризові періоди (2009 р.). Протяжність ГЛДВ є найнижчою у добувній галузі й торгівлі, а найвищою (по спадаючій) у таких галузях, як виробництво устаткування зв'язку, автомобільна, металургійна, легка промисловість, електротехнічна, загальне машинобудування, хімічна.

До спільних рис формування різними країнами ГЛДВ слід віднести те, що ланцюги мають тяжіння до регіонів, де є достатньо великий ринок збуту кінцевих товарів ЛДВ, платоспроможні споживачі. Це чітко простежується відносно ГЛДВ споживчих товарів, автомобілебудування, надання послуг. Металургійна та хімічна промисловість більшою мірою прив'язані до родовищ корисних копалин, а наукоємні – до регіонів із достатнім рівнем кваліфікації працівників і заробітною платою, значно нижчою від рівня провідних країн. Наприклад, Україна може входити до ГЛДВ автомобільної промисловості, спеціалізуючись на виготовленні запчастин, обслуговуванні місцевих власників автотранспорту тощо.

В агропромисловості доцільно перейти від експорту зерна до експорту борошна, від експорту насіння – до експорту олії та ін. І тоді можна очікувати активізації інвестиційних вкладень. Це перспектива, яка може бути реалізована за умови стабілізації політичного, економічного, соціального стану у країні. Однак деякі позитивні моменти формування ЛДВ, участі у ГЛДВ можуть бути використані і зараз на рівні суб'єктів господарської діяльності. Як і при формуванні ГЛДВ, ланцюг доданої вартості суб'єкта господарювання проходить низку перехідних етапів. На кожному з них створюється нова ціна промислової продукції та зрештою – нові складні конструкції (так звані цінові ланцюги). Найбільш довгі та потужні ланцюги технологічних ланок мають ТНК. До них входять як їх внутрішні суб'єкти виробництва, так і зовнішні (резиденти

і нерезиденти, співвітчизники й іноземці). Формування технологічних ланцюгів – це об’єктивний результат поглиблення розподілу праці. Останній, як відомо, є головним фактором зростання ефективності виробництва, продуктивності праці.

Для відносно великих і середніх підприємств характерні технологічні ланцюги переважно у їх площині та сфері діяльності. Вони відомі із середини ХХ ст. як «центри відповідальності», «центри прибутку», «функціонально-аналітичні центри» тощо. Останнім часом вони перетворилися на технологічні, науково-технологічні та ін. ланцюги, на них накладається і формується ДВ. Деякі з них наведено на рис. 4.1, 4.2.

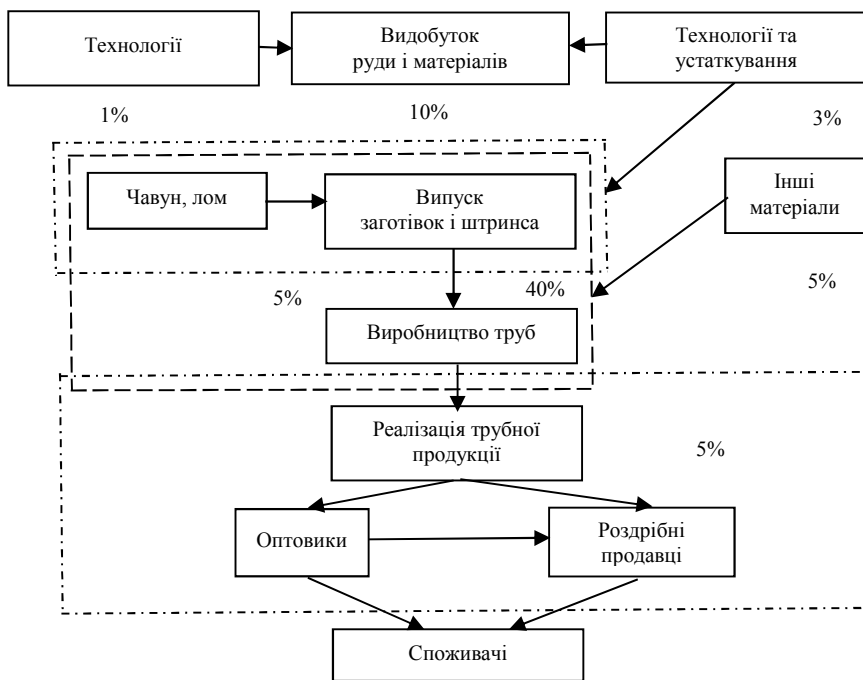


Рисунок 4.1 – Ланцюг створення ДВ у трубній промисловості (трубно-металургійному комплексі)

Зображені на рис. 4.1, 4.2 ланцюги створення ДВ становлять інтерес як для виробників металургійної та деревообробної промисловості України, так і взагалі для вітчизняних виробників. Особ-

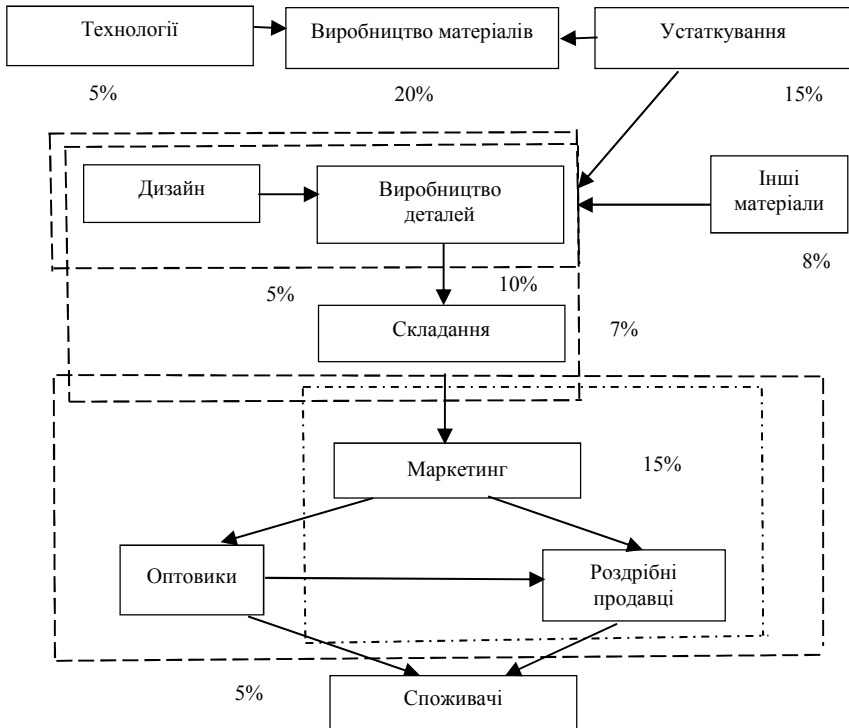


Рисунок 4.2 – Ланцюг створення ДВ (на прикладі виробництва корпусних меблів)

ливо це стосується підприємств, які поставляють на експорт сировину (руди чорних металів, вогнетривку глину, руди рідкоземельних металів, кам'яну сіль (кухонну та калійну), металобрухт, шлаки металургійних підприємств тощо). Використання ЛДВ забезпечує прийняття обґрунтованих рішень щодо поглиблення розподілу праці на підприємстві та за його межами, формування вертикально інтегрованих та різноманітних мережових структур тощо. Алгоритм управління ДВ на прикладі машинобудівного підприємства наведено на рис. 4.3 [186, с. 17].

Наведені моделі ЛДВ та алгоритм управління ДВ уже фрагментарно використовуються у країнах, що розвиваються. Так, в Україні на ряді підприємств застосовуються внутрішньогосподарські госпрозрахункові відносини, частина прибутку направляється на

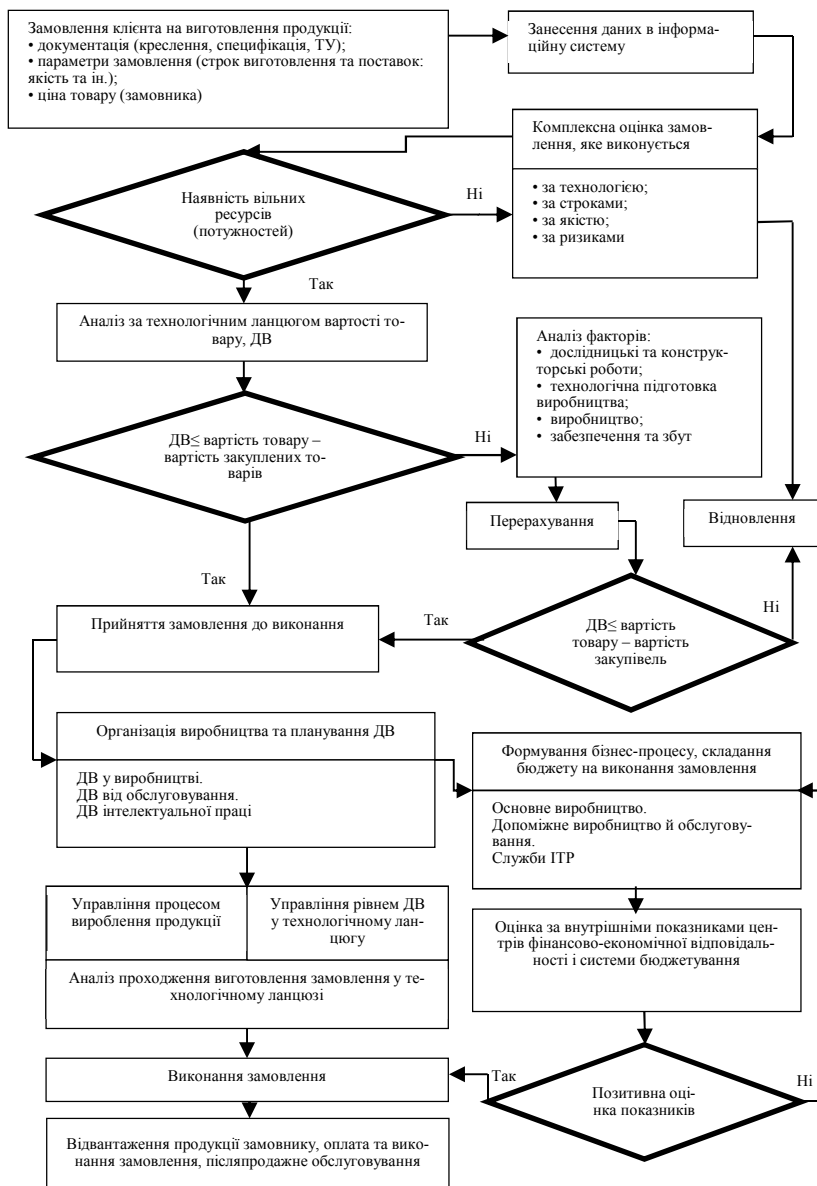


Рисунок 4.3 – Алгоритм управління доданою вартістю у технологічному ланцюзі машинобудівного підприємства

мотивацію ефективності праці найманих працівників, частина – на розвиток підприємства і соціальний розвиток виробничого колективу. Практика свідчить, що в цих випадках члени колективу вкладають і свої особисті кошти в розвиток підприємства. Тому доцільно виявити всі елементи ЛДВ, які є на підприємствах, доопрацювати їх на основі останніх теорій формування ланцюгів вартості, звести у систему, яка підкріплюється ефективними формами мотивації як колективу у цілому, так і кожного працівника окремо до забезпечення ефективності виробництва шляхом мобілізації та розумного використання інвестицій. Формуються невеликі ЛДВ, які збільшуються до загальновиробничого рівня підприємства чи галузі, національних і ТНК. Із загальної картини, яка формується шляхом розвитку малих ЛДВ, стає зрозумілим, як можна із більшою користю й ефективністю залучати інших виробників у свої ЛДВ та яким чином самим брати участь у ЛДВ інших підприємств. Такий підхід забезпечує ефективне використання наявних ресурсів, виробництво товарів (послуг) із високою доданою вартістю.

Із використанням викладених підходів виконано оцінку рівня ДВ трьох великих машинобудівних компаній України. Для розрахунків використано офіційні звітні дані ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод» («НKMЗ»), ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод» («СКМЗ») та ПАТ «ДЗМВ». Розрахунки здійснено за даними 2012-2014 рр., які були відносно стабільними для економіки України, її промисловості, машинобудівних підприємств. Результати розрахунків ДВ вказаних підприємств наведено в табл. 4.1.

Таблиця 4.1 – Динаміка доданої вартості машинобудівних підприємств України, тис. грн ¹

Рік	Витрати на оплату праці	Відрахування на соціальні заходи	Амортизація	Валовий прибуток	Валова додана вартість
1	2	3	4	5	6
ПАТ «НKMЗ»					
2012	684876	248070	152703	601226	1686875
2013	698906	254132	168305	828854	1950197
2014	769305	276561	173079	777482	1996427

Закінчення табл. 4.1

1	2	3	4	5	6
ПАТ «СКМЗ»					
2012	43953	16655	6676	46841	114125
2013	44174	16676	11110	31247	103207
2014	33154	12479	10462	35476	91571
ПАТ «ДЗМВ»					
2012	57657	18633	19733	95427	191450
2013	55125	16667	16751	83300	171843
2014	59621	18404	23105	72079	173209

¹ Розраховано на основі звітності підприємств.

Зростання валової доданої вартості протягом 2012-2014 рр. спостерігається тільки у ПАТ «НКМЗ». У ПАТ «СКМЗ» та ПАТ «ДЗМВ» значення валової доданої вартості знижується, що свідчить про зменшення внеску ПАТ «СКМЗ» і ПАТ «ДЗМВ» у валовий національний продукт, а отже, посилення негативної динаміки в економіці країни.

Структуру доданої вартості досліджуваних підприємств наведено в табл. 4.2.

Таблиця 4.2 – Структура валової доданої вартості машинобудівних підприємств, %

Показник	ПАТ «НКМЗ»			ПАТ «СКМЗ»			ПАТ «ДЗМВ»		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Витрати на оплату праці	40,60	35,84	38,53	38,51	42,80	36,21	30,12	32,08	34,42
Відрахування на соціальні заходи	14,71	13,03	13,85	14,59	16,16	13,63	9,73	9,70	10,63
Амортизація	9,05	8,63	8,67	5,85	10,76	11,43	10,31	9,75	13,34
Валовий прибуток	35,64	42,50	38,94	41,04	30,28	38,74	49,84	48,47	41,61
Валова додана вартість	100	100	100	100	100	100	100	100	100

¹ Розраховано на основі звітності підприємств.

Найбільшу частку у структурі валової доданої вартості підприємств займають валовий прибуток і витрати на оплату праці. Але протягом 2012-2014 рр. спостерігається зменшення частки при-

бутку у структурі доданої вартості та збільшення частки витрат на оплату праці.

Динаміку основних складових ДВ підприємств у їх виручці наведено в табл. 4.3.

Таблиця 4.3 – Питома вага складових доданої вартості у виручці від реалізації продукції машино-будівних підприємств, %¹

Показник	ПАТ «НКМЗ»			ПАТ «СКМЗ»			ПАТ «ДЗМВ»		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Додана вартість на 1 грн виручки	0,70	0,72	0,78	0,31	0,39	0,58	0,40	0,43	0,40
У тому числі: витрати на оплату праці	0,29	0,26	0,30	0,12	0,17	0,21	0,12	0,14	0,14
відрахування на соціальні заходи	0,10	0,09	0,11	0,04	0,06	0,08	0,04	0,04	0,04
амортизація	0,06	0,06	0,07	0,02	0,04	0,07	0,04	0,04	0,05
валовий прибуток	0,25	0,31	0,30	0,13	0,12	0,22	0,20	0,21	0,17

¹ Розраховано на основі звітності підприємств.

Найбільшу додану вартість, яка припадає на 1 грн виручки, має ПАТ «НКМЗ» (2012 р. – 0,71 грн, 2013 р. – 0,73, 2014 р. – 0,78 грн). У ПАТ «СКМЗ» та ПАТ «ДЗМВ» цей показник нижче, але спостерігається його зростання.

Таким чином, крім встановлення оптимального співвідношення між структурними елементами доданої вартості, яку створюють економічні суб'єкти, необхідно звернути увагу на визначення оптимального її розміру, а також «коридору», в якому можлива оптимізація. Надмірне підвищення валової доданої вартості при значному відставанні темпів зміни прибутків підприємства вказує на проблеми у співвідношенні заробітної плати і прибутку. При такому стані слід здійснити аналіз фінансового стану підприємства, динаміки фінансових потоків, інвестицій, співвідношення динаміки заробітної плати й ефективності виробництва.

4.2. Оцінювання ефективності ланцюга створення доданої вартості машинобудівних підприємств

В умовах інтеграції економіки України з економікою країн ЄС актуалізується проблема підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств. При її вирішенні важливим завданням є встановлення причин, що перешкоджають зростанню конкурентоспроможності підприємств в окремій галузі промисловості. Конкурентоспроможність підприємства взаємопов'язана з наявністю певних можливостей, а наявність можливостей, у свою чергу, – одна з необхідних умов, що забезпечує належний рівень конкурентних переваг підприємства.

Конкурентоспроможність підприємств розглядається в рамках концепції ланцюга створення вартості, запропонованої М. Портером [266, с. 74]. Дана концепція виступає інструментом для аналізу формування вартості продукту в окремій галузі та рекомендацій щодо підвищення конкурентоспроможності підприємства. У рамках концепції ланцюга створення вартості конкурентоспроможність підприємства розглядається двояко: з точки зору формування доданої вартості та з позиції її перерозподілу між учасниками, що створюють кінцевий продукт галузі. Управляюча ланка в ланцюгу створення вартості має можливість задавати пропорції розподілу доданої вартості між її учасниками.

До складу ключових учасників у ланцюгу у машинобудівній промисловості, крім власне підприємств – виробників машинобудівної продукції, що представляють кінцеву стадію металургійного виробництва, входять інтегровані металургійні компанії, великі компанії паливно-енергетичного комплексу й органи державної влади. Машинобудівна промисловість являє собою приклад ланцюга, керованого постачальниками сировини і матеріалів. Основна частка доданої вартості перерозподіляється на їх користь. Одночасно ланцюг перебуває під значною дією державної політики, що встановлює рівень бар'єрів входу на ринок, знижує стимули до модернізації, підвищує ризики потенційних інвесторів.

Побудова ефективного ЛСВ становить основу формування довгострокових конкурентних переваг будь-якого суб'єкта господарювання. Вміння виконати глибокий всебічний аналіз такого роду ланцюгів зумовлює подальший розвиток як машинобудівних

підприємств, так і галузі, а також сприяє оперативній оцінці конкурентних переваг з метою підвищення ефективності їх діяльності.

Слід зазначити, що на різних машинобудівних підприємствах склад ЛСВ буде різним, при цьому нарощування видів діяльності (збільшення або зменшення етапів виробництва продукції) в ланцюгу характеризується як збільшенням доданої вартості в абсолютному вираженні, так і підвищенням ефективності використання виробничих ресурсів.

Дослідження взаємозв'язків у ланцюгу доданої вартості машинобудівної промисловості дозволило дійти висновку, що домінуючу роль у ній відіграють підприємства металургійного профілю. При цьому на машинобудівних підприємствах присутнє власне металургійне виробництво, що підвищує їх залежність від постачання металу, тому одним з основних провідних чинників, які визначають прибутковість бізнесу, є наявність стійкого сировинного забезпечення виробництва.

При здійсненні оцінки ланцюга створення доданої вартості необхідно враховувати, що структура доданої вартості підприємства може різнитися навіть за умови, як що склад видів діяльності в ланцюгу, асортимент, обсяг виробництва не змінюватимуться. Дані зміни структури викликані впливом різних чинників: ціни на матеріальні ресурси; відмінності в матеріально-технічній базі, технологіях виробництва, обсягах інвестицій в основний капітал, витратах на управління якістю і технологічні інновації, у рівні продуктивності праці, досвіді та кваліфікації персоналу, розмірі заробітної плати, величині постійних витрат та ін.

Пропонується методичний підхід до оцінки ланцюга створення доданої вартості продукції машинобудівної галузі, етапи якого наведено на рис. 4.4.

Оцінку ефективності ланцюга створення доданої вартості рекомендується здійснювати на основі розрахунку показників, що характеризують склад і структуру доданої вартості підприємства, характер її формування, зміни і розподіл між основними учасниками ланцюга створення вартості продукту під впливом різних чинників (табл. 4.4).

Для одержання інтегральних оцінок початкові величини кожного з показників приводяться до вигляду, придатного для порівняння. Така необхідність обумовлена, по-перше, їх різноспрямова-

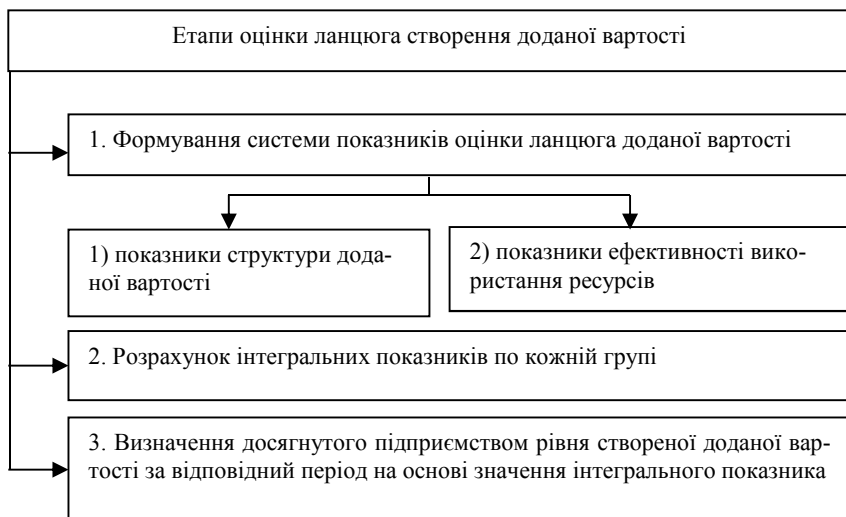


Рисунок 4.4 – Етапи методичного підходу до оцінки ланцюга створення доданої вартості продукції машинобудівної галузі

Таблиця 4.4 – Система показників оцінки ланцюга створення доданої вартості продукції

Показник	Формула розрахунку*
1	2
<i>Показники структури доданої вартості</i>	
1. Питома вага прибутку від продажу в загальній сумі доданої вартості, %	$X_1 = \frac{Пр}{ДВ} \times 100\%$
2. Питома вага амортизаційних відрахувань у загальній сумі доданої вартості, %	$X_2 = \frac{Аом}{ДВ} \times 100\%$
3. Питома вага заробітної плати з відрахуваннями в загальній сумі доданої вартості, %	$X_3 = \frac{ФОТ}{ДВ} \times 100\%$
<i>Показники ефективності виробничої діяльності підприємства</i>	
1. Додана вартість на 1 грн виручки, грн	$X_1 = \frac{ДВ}{В}$

Закінчення табл. 4.4

1	2
2. Додана вартість на 1 грн матеріальних витрат, грн	$X_2 = \frac{ДВ}{М}$
3. Додана вартість на 1 грн основних засобів, грн	$X_3 = \frac{ДВ}{ОС}$
4. Додана вартість на 1 грн амортизаційних відрахувань, грн	$X_4 = \frac{ДВ}{Аом}$
5. Додана вартість на 1 грн інвестицій в основний капітал, грн	$X_5 = \frac{ДВ}{І}$
6. Додана вартість на 1 грн витрат технологічних інновацій, грн	$X_6 = \frac{ДВ}{Вmi}$
7. Додана вартість на 1 грн власного капіталу, грн	$X_7 = \frac{ДВ}{ВК}$

*ПР – прибуток від продажу, грн; ДВ – додана вартість, грн; Аом – сума амортизаційних відрахувань, грн; ОС – основні кошти, грн; І – інвестиції в основний капітал, грн; ФОТ – витрати на оплату праці та відрахування, грн; В – виручка, грн; М – матеріальні витрати, грн; ВК – власний капітал, грн; Вті – витрати на технологічні інновації, грн.

ністю (показники-стимулятори прагнуть до зростання, а дестимулятори – до зниження), а по-друге, певною розмірністю і порядком розрахунку. Для забезпечення порівнянності показників слід здійснити їх нормування в інтервалі [0; 1].

Вагові коефіцієнти показників, що характеризують структуру й ефективність використання ресурсів, визначаються на основі методу головних компонент.

За результатами дослідження ідентифікуються характеристики рівня створення доданої вартості згідно з кількісними та лінгвістичними оцінками шкали Харрінгтона (табл. 4.5).

Таким чином, виділено п'ять рівнів створення доданої вартості (високий, достатній, задовільний, низький, непривабливий), що є основою для прийняття управлінських рішень щодо зміни ланцюга створення вартості продукту і розробки подальшої стратегії розвитку підприємства.

Запропонований методичний підхід дозволяє, по-перше, виконати оцінку ланцюга створення вартості продукту, що діє в рамках одного підприємства; по-друге, визначити і порівняти окремі ланки ланцюга; по-третє, здійснити багатовимірний порівняльний аналіз діяльності декількох підприємств-конкурентів як з однаковим, так і з відмінним складом видів діяльності.

Таблиця 4.5 – Лінгвістичні та кількісні характеристики шкали Харрінгтона

Інтервал	Лінгвістичні оцінки	Лінгвістичні оцінки для діагностики рівнів створення ДВ
0,8-1	Відмінно	Високий
0,63-0,8	Добре	Достатній
0,37-0,63	Задовільно	Задовільний
0,2-0,37	Погано	Низький
0-0,2	Незадовільно	Непривабливий

Розрахуємо показники оцінки ланцюга створення доданої вартості продукції машинобудівних підприємств.

Результати розрахунку величини валової доданої вартості машинобудівних підприємств наведено в табл. 4.6.

Таблиця 4.6 – Розрахунок валової доданої вартості машинобудівних підприємств у 2016 р., тис. грн

Показник	ПАТ «НКМЗ»	ПАТ «СКМЗ»	ПАТ «ДЗМВ»	ПАТ «КЗВС»
Витрати на оплату праці	856405	49462	57525	29070
Відрахування на соціальні заходи	175495	10104	10478	5897
Амортизація	116541	9750	24461	10338
Валовий прибуток	980541	69522	84979	55528
Валова додана вартість	2128982	138838	177443	100833

На основі одержаних значень будується матриця оціночних показників ефективності ланцюга створення доданої вартості продукції машинобудівних підприємств у 2016 р. (табл. 4.7).

Визначимо вагові коефіцієнти на основі МГК з використанням пакета Gretl 1.7.1.

Таблиця 4.7 – Матриця оціночних показників рівня створення доданої вартості продукції машинобудівних підприємств у 2016 р.

Показник	ПАТ «НКМЗ»	ПАТ «СКМЗ»	ПАТ «ДЗМВ»	ПАТ «КЗВС»
<i>Показники структури ДВ (I₁)</i>				
1. Питома вага прибутку від продажу в загальній сумі доданої вартості, %	0,461	0,501	0,479	0,551
2. Питома вага амортизаційних відрахувань у загальній сумі доданої вартості, %	0,055	0,070	0,138	0,103
3. Питома вага заробітної плати з відрахуваннями в загальній сумі доданої вартості, %	0,485	0,429	0,383	0,347
<i>Показники ефективності виробничої діяльності підприємства (I₂)</i>				
1. Додана вартість на 1 грн виручки, грн	0,691	0,367	0,418	0,767
2. Додана вартість на 1 грн матеріальних затрат, грн	1,272	0,698	0,576	1,798
3. Додана вартість на 1 грн основних засобів, грн	1,105	1,153	0,918	0,228
4. Додана вартість на 1 грн інвестицій в основний капітал, грн	35,389	347,965	40,970	3,385
5. Додана вартість на 1 грн власного капіталу, грн	0,422	0,911	0,495	-0,408

Інтегральний показник структури доданої вартості визначається за формулою

$$I_1 = 0,122 \times X_1 + 0,124 \times X_2 + 0,75 \times X_3. \quad (4.1)$$

Інтегральний показник ефективності виробничої діяльності підприємств визначається за формулою

$$I_2 = 0,14 \times X_1 + 0,14 \times X_2 + 0,14 \times X_3 + 0,3 \times X_4 + 0,13 \times X_5 + 0,13 \times X_6. \quad (4.2)$$

Інтегральний показник оцінки ланцюга створення доданої вартості підприємства визначається за формулою

$$I = 0,6 \times I_1 + 0,4 \times I_2. \quad (4.3)$$

Результати розрахунку оцінки ланцюга створення доданої вартості продукції машинобудівних підприємств у 2016 р. наведено в табл. 4.8.

Таблиця 4.8 – Розрахунок оціночних показників оцінки ланцюга створення доданої вартості продукції машинобудівних підприємств у 2016 р.

Показник	ПАТ «НKMЗ»	ПАТ «СКMЗ»	ПАТ «ДЗMB»	ПАТ «KЗBC»
Інтегральний показник структури ДВ (I ₁)	0,433	0,400	0,379	0,352
Інтегральний показник ефективності виробничої діяльності підприємства (I ₂)	0,912	0,854	0,661	0,516
Інтегральний показник оцінки ефективності ланцюга створення доданої вартості	0,577	0,536	0,463	0,401

Одержаний результат оціночних показників ланцюга створення доданої вартості продукції ПАТ «НKMЗ», ПАТ «СКMЗ», ПАТ «ДЗMB», ПАТ «KЗBC» характеризується задовільним рівнем. На створення доданої вартості продукції впливає зниження обсягів прибутку на підприємствах, що є негативною тенденцією. Отже, для підвищення рівня конкурентоспроможності підприємствам необхідно виявити більш продуктивні ланки створення ДВ за рахунок збільшення їх інвестиційно-інноваційної активності.

Запропонований методичний підхід на основі розрахунку інтегрального показника дозволяє не тільки здійснювати узагальнену порівняльну оцінку результативності діяльності окремого підприємства за відповідний період, але і забезпечує можливість багатовимірного порівняльного аналізу результатів діяльності декількох підприємств, що функціонують в одній галузі. Використання даного підходу дасть змогу виявити найбільш продуктивні ланки ЛСВ у машинобудівній галузі, що забезпечить підвищення рівня ефективності створення доданої вартості продукції машинобудування та конкурентні переваги як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках в умовах торгівлі з країнами ЄС.

4.3. Активізація інвестиційної діяльності металургійних підприємств

У численних публікаціях дослідників, господарських керівників, науковців світового рівня доведено досить стійкий взаємозв'язок інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання й одержаних результатів. Згідно з даними Світового банку (World Bank: Penn World table), в період з 1978 р. до сьогодні валове нагромадження у відсотках від ВВП у всьому світі перебувало в інтервалі від 22,5% (1991-1993 рр.) до приблизно 28% (2006 р) і з 2010 р. зберігається близько 24-25% від ВВП [263]. У США валові внутрішні інвестиції становили 18-24% ВВП (1968-2015 рр.), у 2010-2015 рр. – 17,5-19,0% ВВП. У цей період збільшувався валовий внутрішній дохід (ВВД) з 22 трлн дол. у 1972 р. до приблизно 75 трлн дол. у 2015 р., а також у 2008-2010 рр.

Досить стійко зростав ВВП, за винятком 2009 і 2015 рр. Річний приріст ВВП на душу населення у світі загалом протягом 1960-2015 рр. у середньому дорівнював близько 2%, а його коливання становив від -3% у 2010 р. до +4,5% у 1962-1963 рр.

Вітчизняними та зарубіжними вченими встановлено досить стійку залежність між станом економічних показників діяльності підприємств та активізацією їх інвестиційної діяльності. Інвестиції на рівні до 5% не забезпечують навіть простого відтворення. «Економічне диво» східно-азіатських країн мало місце при інвестиціях понад 30% ВВП. Це підтверджується практикою Японії (90-ті роки ХХ ст.) та КНР сьогодні. П. Друкер зазначав, що у підприємств інвестиції не мають бути нижче 10-12% загальних витрат організації для комерційної та некомерційної сфер [136, с. 124].

Відсутність планомірної роботи з активізації інвестиційної діяльності на підприємствах та суб'єктах господарської діяльності України «законсервувала» волатильність економічних показників, призвела і їх, і промисловість, і економіку загалом до затяжної економічної кризи, починаючи із середини 2012 р. Крім того, допущено помилковий підхід в економічній політиці держави, коли політика стала найбільш ефективним бізнесом і підпорядковувала собі економіку. Це проявляється на мега- і на мікрорівнях. Дослідження проблеми активізації інвестиційної активності на рівні металургійних підприємств, металургії в цілому для забезпечення виходу їх та еко-

номії України з кризи є вельми актуальним для всіх суб'єктів господарської діяльності та національної економіки.

Основи теорії розвитку, питання відтворення та ролі інвестицій в удосконаленні виробництва викладено в роботах А. Сміта, Д. Рікардо, К. Маркса, Дж. Кейнса та інших відомих представників класичної та неокласичної політичної економії. Істотний внесок у теорію розвитку здійснив Й. Шумпетер [350], поглибивши і розширивши проблеми теорії та практики інвестиційної діяльності в епоху індустріального етапу розвитку капіталізму. У вітчизняній та зарубіжній літературі досить глибоко досліджено проблеми інвестиційної діяльності на макро- та мікрорівнях, з урахуванням умов переходу до постіндустріального розвитку як економіки в цілому, так і її окремих секторів, галузей, підприємств.

Особливістю робіт учених країн СНД та України є те, що проблеми інвестиційної діяльності тут вирішуються в умовах затяжної системної економічної кризи, перебудови інституційної структури суспільства й економіки, структурних перетворень у промисловості та конкретних галузях.

Якщо в розвинутих країнах інвестиційна діяльність розвивалася в умовах однієї суспільно-економічної формації (капіталістичної), то в постсоціалістичних країнах це відбувається в умовах ліквідації інститутів соціалістичної економіки радянського зразка, спроб швидкого формування сучасних розвинених буржуазних інститутів. При цьому має місце переважання руйнівних процесів над творчими. Значною мірою ігнорується позитивний досвід вітчизняних суб'єктів господарської діяльності, реального сектору економіки, що сформувалася згідно з принципами суспільної власності на засоби виробництва, держави-корпорації та її складових у реальному секторі економіки – великих галузей промисловості, великих підприємств.

Типові явища мають місце в металургії України, де відбулися процеси дезінтеграції галузі, згорання виробництва, дезінтеграції великих металургійних підприємств, зниження наукового та виробничо-технічного потенціалу, якості робочої сили. Розвиток і модернізація металургії України орієнтовані на залучення, перш за все, іноземних інвестицій. Останні, як відомо, спрямовані на розвиток тих виробництв, які є вигідними не даному підприємству, а іноземним власникам інвестицій.

Багато досліджень науковців країн СНД та України присвячено інноваціям. І хоча це найважливіша частина інвестицій, останні значно ширше та об'ємніше інновацій. В Україні проблеми інвестицій та інновацій досліджуються в інститутах НАН України (Інститут економіки та прогнозування, Інститут економіки промисловості, Науково-дослідний центр індустріальних проблем розвитку та ін.), на кафедрах суспільних наук провідних університетів МОН України. Проблеми інвестиційної діяльності в металургії України розглянуто в роботах О. Амоші, С. Аптекаря, В. Большакова, Н. Брюховецької, В. Гейця, С. Грищенко, М. Кизима, О. Мінаєва, І. Ялдіна та ін. Однак не всі питання вирішено достатньою мірою. Потребує уточнення класифікація інвестицій, удосконалення їх структури та джерел розвитку, механізму активізації інвестиційної діяльності, ролі прямих іноземних інвестицій в інноваційну діяльність і великих металургійних комплексів, цільового кредитування проектів розвитку металургійних підприємств, їх переходу до нових технологічних укладів тощо.

Сучасна економіка України, промисловість, її галузі, у тому числі металургія, у 90-х роках ХХ ст. зазнали процесів трансформації з економіки «держава – корпорація» (єдиного народно-господарського комплексу – ЄНГК) в умови капіталістичної СЕФ, де провідними були відносини приватної власності на засоби виробництва та умови праці, максимізація прибутку та його розподіл за капіталом, ринкові відносини, конкуренція суб'єктів господарювання та жорстке планування на підприємстві тощо. З монолітної структури ЄНГК перетворювався на конгломерат суб'єктів господарювання, які мають досить слабкі економічні й організаційно-господарські зв'язки між собою. Ситуацію ускладнює ліберальна (неоліберальна) економічна теорія, нав'язує суб'єктам господарювання максимальну свободу дій, необхідність жорсткої конкуренції та невтручання держави в господарську діяльність на макро- та мікрорівнях. Саме такий підхід був рекомендований для країн СНД групою фахівців («Вашингтонський консенсус») та реалізується в постсоціалістичних країнах, зокрема в Україні.

Згідно з оцінками Світового банку у 2016 р. Україна за обсягом ВВП посіла 65 місце у світі (93,263 млрд дол.), за обсягом ВНД за ПКС (352, 778 млрд дол.) – 50 місце. Динаміку ВВП України за роки її незалежності наведено в табл. 4.9. Слід відзначити, що дані

ВНД до ВВП по роках відрізняються від 2,1 до 6 разів. Це результат високої волатильності курсу гривні по відношенню до долара. У зв'язку з цим вказані цінові показники необхідно доповнювати об'ємними показниками в натуральному вимірі, а методика розрахунку ПКС потребує суттєвого доопрацювання та змін.

Таблиця 4.9 – Динаміка ВВП України (1991-2016 рр.)

Рік	ВВП (за курсом долара), млрд дол.	ВНД за ПКС, млрд дол.	ВВП до 1991 р.,%	ВНД до 1991 р.,%	ВНД до ВВП,%*
1991	101,116	458,4	100,0	100,0	453,34
2000	32,309	193,5	31,95	44,21	598,90
2013	179,572	392,6	177,59	85,64	218,63
2014	132,343	373,4	130,88	81,45	282,15
2015	90,939	340,5	89,94	74,28	384,43
2016	93,263	353,0	92,23	77,01	378,50

*Розрахунки виконано за даними СБ, опублікованими у джерелі [263]. ВНД (за ПКС) у 4,5 раза в Україні більше ВВП (за обмінним курсом USD). Протягом багатьох років у США державний борг у своєму зростанні випереджав зростання ВВП. Отже, ВВП та ВНД не можуть бути надійними показниками розвитку економіки.

Економіка України характеризується багатогалузевою промисловістю, сільським господарством, сферою послуг. Із III кварталу 2012 р. спостерігається стійка тенденція зниження ВВП, але в 2016 р. порівняно з 2015 р. ВВП збільшився на 2,3%, у 2017 р. відносно 2016 р. – приблизно на 2%.

Сьогодні економіка України є промислово-аграрною, впевнено рухається до перетворення на аграрно-індустріальну, а потім – на аграрну. Україна проходить шлях, описаний Дж. Перкінсом у його книзі [127]. Падіння економіки та промисловості триває. Приріст 2% після падіння обсягу промисловості більш ніж на третину перебуває в зоні статистичної похибки.

Металургія є найбільш важливою галуззю промисловості та економіки в цілому. Індустріальний етап розвитку реалізується на матеріально-технічній базі та обладнанні з металу. Протягом останніх десятиліть Україна входить у топ-10 промислових країн світу з виробництва сталі, яка є найбільш важливою складовою у товарному виробництві чорної металургії. Металургія включає чорну та

кольорову галузі. Однак виробництво чорних металів у 20 разів перевищує виробництво кольорових. У 2016 р. світове виробництво чавуну відносно 2015 р. склало 1,159 млрд т, або 100,4% [21].

Україна посідає 9 місце у світі з експорту залізних руд. За останні 4 роки вона перемістилася з 8 на 10 місце з виробництва сталі. У ХХІ ст. обсяги виробництва сталі істотно скоротилися (табл. 4.10). В інших великих країнах – виробниках сталі нарощування потенціалу виробництва тривало в 7 з 10 світових лідерів.

Таблиця 4.10 – ТОП-10 країн-лідерів за обсягами виробництва сталі ¹

Країна	Обсяг виробництва, млн т				Темп зміни, %	
	2001	2014	2015	2016	2016 до 2001 р.	2016 до 2015 р.
Китай (КНР)	150,9	822,7	803,8	808,4	535,7	100,6
Японія	102,9	110,7	150,1	104,8	101,8	69,8
Індія	27,3	87,3	89,0	95,6	342,6	107,4
США	90,1	88,2	78,8	78,2	86,8	99,2
Росія	59,0	71,5	70,9	70,8	120,0	99,8
Південна Корея	43,9	71,5	69,7	68,6	156,3	98,4
Німеччина	44,8	42,9	42,7	42,1	94,0	98,6
Туреччина	15,0	34,0	31,5	33,2	221,3	105,4
Бразилія	26,7	33,9	33,3	30,2	115,7	90,7
Україна	33,1	27,2	23,0	24,2	73,1	105,2
Світ загалом	651,1	1670,0	1620,4	1628,5	250,1	100,8

¹ ТОП-10 стран-лидеров по объёмам производства стали в 2001-2016 гг.
URL: [www.giarating.ru / infografika / 20170412 // 630060671. html](http://www.giarating.ru/infografika/20170412//630060671.html).

Рейтинг найбільших країн з виробництва сталі в 2015-2016 рр. наведено в табл. 4.11.

За 15 років виробництво сталі у світі зросло у 2,5 раза, в Україні – скоротилося на 26,9%. У листопаді 2017 р. у рейтингу ТОП-15 виробників сталі світу Україна посіла 13 місце. За 11 місяців 2017 р. до відповідного періоду 2016 р. в Україні виробництво сталі скоротилося на 12%, виробництво прокату – на 14% [223]. У цей період у світі виплавка сталі зросла на 5,4%. Середнє завантаження потужностей склало близько 70% [246].

Таблиця 4.11 – Рейтинг та окремі показники найбільших країн – виробників сталі у 2016 р.¹

Країна	Місце		Вироб- ництво, млн т	Вироб- ництво на душу на- селення, кг	Частка у світовому виробни- цтві, %	Експорт сталепродукції		
	2015	2016				млн т	% від світо- вого екс- порту	% від свого вироб- ництва
Китай	1	1	808,37	584,79	49,64	111,56	24,12	13,80
Японія	2	2	104,77	829,39	6,43	40,80	8,82	38,94
Індія	3	3	95,62	72,07	5,87	7,56	1,63	7,91
США	4	4	78,62	242,56	4,83	10,0	2,16	12,12
Росія	5	5	70,80	482,70	4,95	29,70	6,42	41,95
Південна Корея	6	6	68,57	357,66	4,21	31,17	6,74	45,46
Німеч- чина	7	7	42,08	521,58	2,58	25,15	5,44	59,77
Туреч- чина	9	8	33,16	416,51	2,04	14,34	3,10	43,24
Бразилія	8	9	30,21	144,16	1,86	13,71	2,96	45,38
Україна	10	10	24,22	390,31	1,49	17,72	3,83	73,16
Усього у світі	-	-	1628,51	219,10	100,0	462,38	100,0	28,39

¹ Дані World Steel, ООН, Росстат.

Причини падіння обсягів виробництва металу в Україні пов'язані зі спаданням внутрішнього ринку (загальна криза в економіці, незадовільна цінова й інвестиційна політика та ін.), витіснення зі світового ринку у зв'язку з низькою якістю продукції, вузьким асортиментом продукції, старінням ОФ, поставкою на ринок продукції низьких переділів, продукції з низьким рівнем доданої вартості. Усе це потребує активізації інвестиційної діяльності металургійних підприємств. У 2015 та 2016 рр. лідерами першої десятки найбільших виробників сталі залишалися одні й ті самі держави (див. табл. 4.11). Однак Індія у 2015-2016 рр. перемістилася на 3 місце (з 4 місця в 2014 р.), а США опустилися з 3 на 4 місце в ТОП-10 (див. табл. 4.10). Помінялися місцями Туреччина та Бразилія. У рейтингу за питомою вагою експорту сталі у власному виробництві сталі Україна має найвищий показник (73,16% виробленої у 2016 р. сталі було продано на зовнішніх ринках). Більшим за середньосвітовий рівень є виробництво сталі в Україні в розрахунку на душу населення. За часткою у світовому експорті Україна посіла в 2016 р. 6 місце.

Стійке зниження показників функціонування металургії України є багато в чому наслідком відсутності цілеспрямованої роботи з модернізації та технічного розвитку.

Для світових компаній – виробників сталі характерний високий рівень концентрації та централізації. Так, протягом 2011-2016 рр. кожна з 11 компаній – виробників сталі (Китай, Японія, Південна Корея, Люксембург) мала обсяг випуску сталі більше, ніж Україна загалом. При цьому 3 компанії мали випуск у 2-4 рази кожна більше, ніж сталевиробництво в Україні [357, с. 11]. У них «спрацьовує» позитивно ефект масштабу, й українські підприємства істотно поступаються лідерам у технічному та технологічному забезпеченні, асортименті продукції, що випускається. З 2011 р. обсяги виробництва сталі в Україні знижуються (з 35,3 млн т у 2011 р. до 23,0 млн т у 2015 р., у 2016 р. мав місце приріст 1,22 млн т). Україна істотно поступається країнам-лідерам (ТОП-10) у технологіях виробництва сталі.

У структурі продукції сталі значну частину складають сталеві злитки, які є вихідним матеріалом для подальших переділів виробництва сталі. У товарній продукції сталі в Україні в 2010-2016 рр. конвертерне виробництво становило більше 70% (у ЄС – близько 40%), мартенівське – 20-26 (у ЄС припинено в 2011-2012 рр.), електросталеплавильне – близько 6% (у країнах ЄС – більше 60%) [25]. За технологією безперервного розливання в Україні у 2015 р. виробляється 51,1% сталі, у РФ – 81,3, в Індії – 81,5, у Німеччині – 96,9, в Республіці Корея – 98,4, у Японії – 98,5, у Китаї та США – по 98,8, у Туреччині – 100% [35].

Обсяг споживання готової сталепродукції в Україні знизився з 6,3 у 2012 р. до 3,3 млн т у 2015 р. [35]. Це спричинено як ситуацією на сході країни, так і політикою цін в Україні, де внутрішні ціни на сталепродукцію значно вище цін на експортовану продукцію. Так, на найбільшому виробнику сталі в Україні (група «Метінвест») сталепродукція реалізовувалася за цінами, наведеними в табл. 4.12 [224; 282].

У 2017 р. гірничодобувний сегмент «Метінвесту» продавав продукцію в середньому за ціною 95,06 дол. / т, у тому числі споживачам України – 119,3, зарубіжним – 85,8 дол. / т.

Наведені дані свідчать про політику демпінгу найбільшого виробника сталі в Україні. У зв'язку з істотним зростанням цін у

2017 р. порівняно з 2016 р. (відповідно за 9 місяців) обсяги виробництва товарів із низькою доданою вартістю суттєво зросли. Так, за 9 місяців 2017 р. порівняно з відповідним періодом 2016 р. обсяги продажів залізорудного концентрату зросли на 13%, окатишів – на 62, квадратної заготовки – на 35 (при зниженні обсягів виробництва на 22%), слябів – на 66 (зростання обсягів виробництва – 20%), чушкового чавуну – на 58%. Приріст продажів відбувся за рахунок зростання цін, певного збільшення обсягів виробництва, поставок за кордон, перш за все до країн ЄС (Італія, Угорщина).

Таблиця 4.12 – Ціни реалізації сталепродукції групи «Метінвест» у 2016-2017 рр., дол. / т

Показник	2016 р. (9 місяців)	%	2017 р. (9 місяців)	%
Сталепродукція в середньому по «МІ»	393,0	100,0	540,0	100,0
Споживачам України	433,0	110,2	601,3	111,4
Зарубіжним споживачам	384,7	97,9	534,4	98,9

За 9 місяців 2017 р. відносно відповідного періоду 2016 р. обсяги поставок сталепродукції групи «Метінвест» на внутрішній та зарубіжні ринки наведено в табл. 4.13.

Таблиця 4.13 – Обсяги поставок продукції групи «Метінвест» за 2016 та 2017 рр. (9 місяців)

Ринок поставок	2017		2016		2017 р. до 2016 р., %
Метінвест загалом	млн дол.	%	млн дол.	%	136,2
	6222,0	100,0	4568,0	100,0	
в т. ч. в Україну	1610,0	25,9	1148,0	25,1	140,2
за кордон	4612,0	74,1	3420,0	74,9	134,8
Металургійний сегмент загалом	5082,0	100,0	3681,0	100,0	138,0
у т. ч. в Україну	1214,0	23,9	806,0	21,9	150,6
за кордон	3868,0	76,1	2875,0	78,1	134,5

Поставки на зарубіжні ринки приблизно в три рази перевищують поставки на внутрішній ринок. При цьому має місце істотний обсяг імпорту сталепродукції в Україні. Однак вітчизняні виробники стали практично не працюють на розширення внутрішнього ринку шляхом зниження цін, розширення асортименту продукції. За останні 5 років Метінвест із 19 видів нової продукції мав досить важливу – освоєння виробництва оцинкованого сталевих листа. Без уваги залишається освоєння випуску тонколистового прокату, необхідного для машинобудування України. Капітальні інвестиції, хоча і зросли в 2017 р., але істотно нижчі необхідних 20% доходу підприємств та з 2011 по 2014 р. скоротилися у групі «Метінвест» з 8,21 до 5,8% виручки (табл. 4.14).

Таблиця 4.14 – Консолідована виручка та капітальні інвестиції групи «Метінвест» [224]

Рік	Консолідована виручка		Капітальні інвестиції		
	млн дол.	% до 2011 р.	млн дол.	% до виручки	% до 2011 р.
2011	14189,0	100,0	1165,0	8,21	100,0
2012	12565,0	88,5	765,0	6,09	65,66
2013	12807,0	90,3	747,0	5,83	64,12
2014	10565,0	74,5	613,0	5,80	52,62

У групі «Метінвест» при зниженні консолідованої виручки у 2014 р. до рівня 2011 р. на 25,5% капітальні інвестиції скоротилися на 47,38%. У розрахунку на 1 т продукції капітальні інвестиції в 2011 р. склали 81 дол., у 2014 р. – 66,6 дол., тобто зниження обсягів виробництва та консолідованої виручки супроводжувалося випереджаючими темпами падіння капітальних інвестицій майже в два рази. Аналогічна ситуація в економіці України, промисловості та металургії (табл. 4.15).

Наведені дані свідчать про низьку питому вагу капітальних інвестицій промисловості в їх загальному обсязі (2010 р. – 30,7%, 2012 р. – 33,5, 2016 р. – 32,8%). Низькими є капітальні інвестиції в наукову, професійну і технічну діяльність (2010 р. – 2,8%, 2013 р. – 1,44, 2016 р. – 1,83%), освіту (2010 р. – 1,0%, 2013 р. – 0,4, 2016 р. – 0,6%).

Таблиця 4.15 – Капітальні інвестиції в Україні за видами економічної діяльності, млрд грн

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Усього	180,6	241,3	273,3	249,9	219,4	273,1	359,2
% до попереднього року	-	133,6	113,3	91,4	87,8	124,5	131,5
Промисловість, усього	55,4	78,7	91,6	97,6	86,2	87,6	117,8
% до попереднього року	-	142,1	116,4	106,6	88,3	101,6	134,5
Професійна, наукова і технічна діяльність, усього	5,0	10,5	9,0	3,6	2,9	4,1	6,6
% до попереднього року	-	210,0	85,7	32,4	80,6	141,4	160,8
Освіта, всього	1,8	2,1	1,5	1,0	0,8	1,5	2,3
% до попереднього року	-	116,7	71,4	66,7	80,0	187,5	153,3

Великі коливання (абсолютні та відносні) поглиблюються високою волатильністю цін у зв'язку з високим рівнем інфляції на товари та послуги в аналізований період. Це вказує на необхідність удосконалення інвестиційної діяльності в економіці, промисловості, металургії, суб'єктів господарювання, а також співвідношення інвестицій у матеріальні та нематеріальні активи (табл. 4.16).

Таблиця 4.16 – Капітальні інвестиції за видами активів в Україні, млрд грн [121]¹

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Усього	180,6	241,3	273,3	244,4	219,4	273,1	359,2
% до 2010 р.	-	133,6	151,3	135,6	121,5	151,2	198,9
Інвестиції в матеріальні активи, усього	173,7	231,9	264,8	239,4	212,0	254,7	374,4
% до всіх активів	96,2	96,1	96,9	97,7	96,6	93,3	96,7
% до 2010 р.	-	133,5	152,4	132,8	122,0	146,6	200,0
Інвестиції в нематеріальні активи, усього	6,9	9,8	8,4	12,5	7,4	18,4	11,8
% до всіх активів	3,8	3,9	3,1	2,3	3,4	6,7	3,3
% до попереднього року	-	142,0	121,7	181,1	107,2	266,7	171,0

¹ Без АР Крим і частини Донецької та Луганської областей.

Дані табл. 4.16 свідчать про нерівномірність вкладення інвестицій по роках та вкрай низьку питому вагу капітальних інвестицій у нематеріальні активи. Це викликано як недосконалістю всієї системи інвестиційної діяльності в економіці України, так і упущеннями у визначенні сутності інвестицій та їх класифікації, а також обліку. Капітальні інвестиції економіки України за джерелами фінансування наведено в табл. 4.17 [121].

Таблиця 4.17 – Капітальні інвестиції за джерелами фінансування, млрд грн¹

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (9 міс.)	%
Усього	157,62	211,55	244,21	231,32	204,06	251,15	326,16	259,54	100,0
У тому числі: кошти держбюджету	8,92	16,69	15,71	6,00	1,51	6,11	7,47	5,27	2,0
місцевого бюджету	4,51	6,90	7,84	6,65	5,28	12,42	23,22	17,42	6,7
Власні кошти підприємств й організацій	96,21	130,49	151,04	152,86	145,88	169,26	226,40	188,57	72,2
Кредити банків та інші позики	19,87	28,38	33,73	30,56	17,99	18,30	23,25	14,19	5,5
Кошти іноземних інвесторів	3,28	4,01	н/ч	3,72	5,54	7,83	9,42	4,79	1,8
Кошти населення на будівлю житла	18,29	7,89	н/ч	23,75	21,36	30,28	29,12	21,95	8,4
Інші джерела	6,54	7,87	16,86	8,08	6,49	6,94	7,29	7,35	2,9

¹ Без АР Крим і частини Донецької та Луганської областей.

Отже, переважна частина капітальних інвестицій – це власні кошти підприємств та організацій. Структура їх за роками істотно не змінюється. На частку капітальних інвестицій із власних коштів суб'єктів господарської діяльності припадає близько 70%, а в окремі роки – понад 72%. Кредити банків становлять близько 5%, а іноземні інвестиції – близько 2%. Хоча потреба в них є, але високий банківський відсоток не дозволяє підприємствам скористатися кредитами банків.

На думку Дж. Теффта, посла США в Україні, економіка України потребує щорічних ПП в сумі не менше 40 млрд дол.

У табл. 4.18 наведено обсяги ПП в економіку України [13].

Таблиця 4.18 – Обсяги ПП в Україні (сумарно по роках),
млн дол.

Рік	ПП в Україну		ПП з України		Сальдо	
					млн дол.	%
2002	693	-	-5	-	+698	-
2003	1424	+731	13	+18	+1411	+102,1
2004	1715	+291	4	-9	+1711	+21,3
2005	7808	+6093	275	+271	+7533	+340,3
2006	5604	-2204	-133	-408	+5737	-23,8
2007	9891	+4287	637	+806	+9218	+60,7
2008	10913	+1022	1010	+337	+9903	+7,4
2009	4816	-6097	162	-848	+4654	-53,0
2010	6495	+1679	736	+574	+5759	+23,7
2011	7207	+712	192	-544	+7015	+21,8
2012	8401	+1194	1206	+1014	+7195	+2,6
2013	4499	-3902	420	-786	+4079	-43,3
2014	410	-4089	111	-309	+299	-92,7
2015	2961	+2551	-51	-162	+3012	+907,4
2016	3284	+323	16	+67	+3268	+8,5
2017	1848	-1436	8	-8	+1840	-43,7

З огляду на те, що в найближчі п'ять років Україні необхідно виплатити зовнішні борги (з урахуванням обслуговування отриманих кредитів) у сумі 40 млрд дол., проблема інвестиційної діяльності загострюється. Складне соціально-економічне становище, у якому перебувають практично всі країни світу внаслідок переходом від індустріальної матеріально-технічної бази розвитку до нової, з приводу якої тривають дискусії (постіндустріальна, неоіндустріальна, цифрова, постекономічна, конвергентна та ін.), потребує переосмислення звичних соціально-економічних категорій, оскільки їх зміст суттєво змінився.

Так, у багатьох країнах ВВП створюється більшою мірою за рахунок сфери послуг, науки, освіти та ін. В окремих країнах реальний сектор економіки створює ВВП менш ніж на 50%, а в США – близько 20% (табл. 4.19).

Таблиця 4.19 – Структура ВВП країн світу, % [46]

	ВВП	Реальний сектор	Сектор послуг	Промисловість	Сільське господарство
Світ загалом	100,0	36,0	64,0	32,0	4,0
США	100,0	20,0	80,0	18,0	2,0
Китай	100,0	65,0	35,0	51,0	14,0
Росія	100,0	42,0	58,0	35,0	7,0
Німеччина	100,0	32,8	67,2	31,7	1,1
Великобританія	100,0	26,0	74,0	24,0	2,0
Індія	100,0	50,0	50,0	25,0	25,0
Білорусь	100,0	59,0	41,0	46,0	13,0
Казахстан	100,0	40,0	60,0	30,0	10,0
Україна	100,0	48,0	52,0	39,0	13,0

Офіційна статистика щодо інвестиційної діяльності істотно відстала від нових потреб аналізу. Передусім необхідно вдосконалювати методи розрахунку ВВП. Але природно, коли ВВП, обчислений за обмінним курсом національної грошової одиниці до ВКВ, істотно відрізняється від ВВП (ВНД), розрахованого за ПКС. Також ненадійним показником є розрахунок ВВП і ВНД на душу населення. Особливо великі викривлення мають місце в умовах високої волатильності національної грошової одиниці, інфляції та ін.

Чинна в Україні нормативно-правова база забезпечення інвестиційної діяльності потребує суттєвого доопрацювання й оновлення. Перш за все, це має бути державна довгострокова програма забезпечення та розвитку інвестиційної діяльності, де слід виокремити інвестиційну діяльність на рівні держави та на рівні суб'єктів господарської діяльності (підприємств, організацій) різних форм власності, пріоритетів удосконалення структури економіки, промисловості. Держава повинна нести відповідальність за формування та розвитку виробничої інфраструктури на рівні економіки в цілому, регіонів, територій, а також за розвиток підприємств (галузей, компаній), які є драйверами національної економіки. Це може бути ВПК, машинобудування, галузі VI технологічного укладу, а також фундаментальна наука. Робота може бути розпочата з аналізу виконання планів інвестиційної діяльності, відображених у документації, викладеній у матеріалах щодо приватизації. У разі їх невиконання держава має право внести відповідні корективи в раніше прийняті рішення з приватизації.

Змінюються підходи до проблем розвитку економіки конкретних держав. Якщо раніше проблеми розвитку пов'язувалися переважно з більш повним (інтенсивним та екстенсивним) використанням внутрішніх ресурсів, то тепер владні угруповання (так звані еліти) орієнтовані на залучення зовнішніх (іноземних) ресурсів. Хоча статистика свідчить, що ПІП в Україні складають 4-9% інвестицій (див. табл. 4.18), представники влади переконані, що розвиток можливий переважно за рахунок іноземних інвесторів, а особисті інтереси успішніше, на їх думку, можуть бути вирішені за кордоном. Це глибока помилка. Реальний розвиток можливий, головним чином, за рахунок внутрішніх ресурсів конкретних країн, суб'єктів господарської діяльності.

Змінилися підходи до інвестиційної діяльності. Покликання інвестиційної діяльності – відтворення, оновлення, модернізація засобів виробництва та умов праці на основі прогресивних технологічних укладів, досягнень науки та передового досвіду. У минулих СЕФ нововведення освоювали та фінансували, як правило, виробники продукції, до якої суспільство звикло та зберігає попит на нього. Нові розробки здійснюються за кошти традиційних виробників. Якщо нова (оновлена) продукція виробляється, реалізується, то відбувається відшкодування раніше використаних на інвестиції коштів. Якщо нова продукція не користується попитом, то виробник-інвестор зазнає збитків.

Наразі ситуація інакша. Метою виробництва є більш повне та якісне задоволення запитів споживачів, а також збільшення доходу виробника. Ризики несе виробник.

Виробник випускає продукцію та шляхом агресивної реклами нав'язує її споживачеві, формує нову потребу, яка іноді навіть шкідлива для споживача (наркотики, алкоголь, заняття небезпечними видами спорту, відпочинку тощо). Витрати ще невиробленої продукції вже закладені в ціну традиційної продукції, у тому числі за перші зразки нового товару потенційний споживач уже заплатив. Якщо продукція «не піде», то втрати (збитки) вже відшкодовано, можливо, потенційним споживачем. Виробник збитків не зазнає, але ймовірність отримання прибутку є досить високою. У таких умовах держава повинна досить активно брати участь у регулюванні інвестиційної діяльності на всіх рівнях. У розвинутих країнах вважається за доцільне мати інвестиції на рівні не менше 15% до-

ходу (виручки) суб'єкта господарювання. Для країн, що розвиваються, та пострадянських нижня межа має становити не менше 20%. Верхній рівень визначається суб'єктом господарювання самостійно, виходячи з того, що кожен відсоток зростання інвестицій понад нижньої межі забезпечує зростання ВВП (виручки, доходу) на рівні 0,3%. Для економіки зростання рекомендований реальний рівень інвестицій дорівнює більше 30-35%. Слід також встановити порядок, коли невикористані кошти інвестиційного фонду суб'єкта господарювання в обов'язковому порядку зберігаються на спеціальному рахунку та використовуються або суб'єктом господарювання в майбутньому році, або перераховуються в централізовані інвестиційні фонди держави (органів місцевого самоврядування) і використовуються на розвиток економіки території (створення та підтримка малого бізнесу, інфраструктури тощо). Необхідно також визначити співвідношення інвестицій, матеріальних і нематеріальних активів та дотримуватися його. Активізацію інвестиційної діяльності доцільно пов'язувати із системами оподаткування.

Невід'ємною та обов'язковою частиною програм інвестиційної діяльності мають бути розділи щодо інвестування в розвиток. Перш за все, витрати на оплату праці, підготовку та перепідготовку кадрів (починаючи із загальної освіти), охорону здоров'я, оздоровчу фізкультуру слід відносити до інвестицій. Чітко розділити інвестиції в матеріальні та нематеріальні активи, інвестиції бюджетні та інвестиції інших джерел. Орієнтуватися в активізації інвестиційної діяльності на внутрішні ресурси, а не на очікування ПП, як це має місце в сучасній економіці постсоціалістичних країн. Розвиток трудових ресурсів слід звести в одну систему, починаючи з дошкільної освіти та до завершення трудової діяльності людини. При цьому всі витрати на дошкільну освіту та підготовку, середню освіту та професійну підготовку в навчальних закладах профтехосвіти, в технікумах здійснюються за рахунок коштів бюджетів (державного та місцевих). Уся система вищої освіти фінансується за рахунок коштів бюджету. Але якщо протягом 5 років після закінчення навчання у вищому навчальному закладі фахівець переходить на роботу в організацію, на підприємство недержавної форми власності, то він або підприємство (організація) відшкодовує витрати на навчання відповідного бюджету в повному обсязі. Недержавна форма підготовки фахівців може бути виключно лише в школах бізнесу (оплата

навчання за рахунок того, хто навчається або зацікавленого суб'єкта господарювання недержавної форми власності). Післядипломна підготовка (перепідготовка) кадрів проводиться за рахунок того, хто навчається, або зацікавленого в цьому суб'єкта господарювання. Підготовка в аспірантурі, докторантурі та аналогічних їм формах навчання проводиться виключно в організаціях (інститутах) НАН України, інших державних академіях України. Спеціалізовані ради із захисту дисертацій створюються в інститутах системи державних академій наук України. Винятки можуть бути для провідних національних університетів України. Але і в цих радах понад 50% складу ради мають бути представлені вченими національних академій, провідних підприємств у даній сфері діяльності. Видачу дипломів здійснює ВАК України, безпосередньо підпорядкований НАН України та Кабінету Міністрів України. Усі фундаментальні дослідження фінансуються через НАН України, яка несе також відповідальність за актуальність та якість досліджень. Підготовка й атестація доцентів та професорів проводяться у провідних національних університетах України. Відповідні атестати видає ВАК України за рекомендацією відповідних вчених рад національних університетів. Такий підхід може забезпечити наявність кваліфікованої робочої сили, що відповідає проблемам інноваційного розвитку економіки. Довічна система перепідготовки та підвищення кваліфікації кадрів створює передумови формування та функціонування суспільства знань.

До початку ХХІ ст. капіталістична система господарювання зіткнулася із серйозними проблемами. Фактори екстенсивного розвитку внутрішніх та зовнішніх ринків практично вичерпані. Триває активний процес перерозподілу світових ринків, у якому беруть активну участь ТНК та держави. Внутрішні ринки також сповільнили свій розвиток у зв'язку зі згортанням соціальних програм, зменшення чисельності середнього класу, зростання диференціації за рівнем доходу населення як між державами, так і всередині держави. У створенні ВВП істотно зросла сфера послуг. У світовому ВВП послуги становлять понад 50%, а в найбільш розвинених країнах – 60-80%. У створенні ВВП та забезпеченні його зростання визначальну роль відіграють інвестиції. Однак сучасні економісти, їх школи більше уваги приділяють не інвестиціям, а інноваціям. Хоча останні є найважливішою складовою інвестицій, їх рівень ви-

значається інвестиціями, часткою та динамікою інвестицій в узагальнюючих показниках оцінки економіки суб'єктів господарювання. ВВП, який наразі є основним показником економічної роботи суб'єктів господарювання на макро- та мікрорівнях, істотно розрізняється залежно від методів його розрахунку. Так, у США ВВП розраховується за рівнем споживання. Але в умовах, коли державний борг випереджає у своєму зростанні розрахований за даною методикою ВВП, надійність та об'єктивність даного показника викликає сумнів. Непроста ситуація і в інших країнах, що використовують оцінку ВВП за:

- а) паритетом купівельної спроможності (ПКС);
- б) номіналом обмінного курсу національної валюти до долара.

Розрахований за спрощеним варіантом (б) ВВП України майже у 3,5 раза вище ВВП, розрахованого за спрощеним варіантом (а). Крім того, немає достатньо надійних методів розрахунку рівня послуг, що включаються до загального ВВП. Виходячи з цього потребують уточнення підходи до визначення і розрахунку ВВП та інвестицій. Інвестиції слід розглядати як у широкому тлумаченні (безвідносно до СЕФ), так і в умовах капіталістичного виробництва, тобто в умовах товарно-грошових відносин та пріоритетів фінансового капіталу щодо капіталу торгового та виробничого, а також пріоритетів у суспільстві «цінності – ідеологія – політика – виробництво».

Інвестиції значною мірою впливають на структурні зміни в економіці, промисловості. Цей фактор необхідно враховувати в промисловості України, яка трансформується з індустріальної в аграрно-індустріальну, в аграрну. В економіці України питома вага металургії є надмірно високою. Наприклад, у 2017 р. металургія становила 18,1% промислового виробництва, машинобудування – 6,8%, у США – 7,5 і 29,9% відповідно (дані World Bank, 2015 р.). В Україні низький відсоток використання виробничих потужностей та залучення у виробництво грошового капіталу може істотно збільшити виробництво, випуск товарів та послуг, модернізація виробництва шляхом використання науки та техніки, сучасних технологічних укладів. При цьому підготовка кадрів має бути безперервною, орієнтованою на випереджальний розвиток технологій на 5-7 років. Вирішення викладених проблем можливе шляхом поси-

лення регулюючої ролі держави в економіці, державно-публічного партнерства. Для цього необхідно продовжити дослідження за такими напрямками:

- уточнити сутність і структуру економічної категорії «інвестиційна діяльність»;

- розкрити сутність та зміст інвестицій у нематеріальні активи, інтелектуалізацію праці;

- уточнити джерела фінансування інвестицій, звернувши особливу увагу на інвестиції з власних коштів суб'єктів господарювання під конкретні проекти;

- відпрацювати систему фінансування інвестицій за рахунок кредитів банків-резидентів;

- розробити умови безвідсоткового кредитування конкретних проектів під зобов'язання та гарантії позичальника;

- реалізувати програму безперервного підвищення кваліфікації працівників підприємства протягом усього періоду його функціонування.

4.4. Особливості формування механізму фінансування великих інвестиційних угод промислового холдингу

Великі бізнес-структури – промислові холдинги поєднують підприємства базових галузей промислового сектору, які розташовані в різних регіонах країни, що дозволяє їм виконувати важливу роль у забезпеченні сталого соціально-економічного розвитку на державному та регіональному рівнях.

Однак навіть в умовах недосконалого законодавства з питань мотивації та стимулювання інвестиційної активності на деяких великих підприємствах та об'єднаннях формуються і проходять апробацію механізми й моделі вдосконалення джерел фінансування інвестиційної діяльності, забезпечуючи достатньо високі платежі до бюджету та оптимізуючи використання прибутку для активізації своєї інвестиційної діяльності.

За даними Державної фіскальної служби України, великими бізнес-структурами (ДТЕК, Метінвест, НАЕК «Енергоатом», EastOne, Group DF) у 2017 р. до бюджету було сплачено 45,8 млрд грн, що складає 12,5% від загальних надходжень до бюджету вели-

ких платників податків, або 5% надходжень до держбюджету України [251]. Великі промислові підприємства та об'єднання, до яких належать наведені промислові холдинги, виробляють близько 75% промислової продукції, забезпечують дві третини валових капітальних інвестицій у розвиток виробництва, на них працює до 50% персоналу промисловості [121]. Освоєння капітальних інвестицій базується на обґрунтуванні та прийнятті відповідних рішень. Перш за все це стосується великих інвестиційних угод, спрямованих на забезпечення модернізації виробництва. Великі інвестиційні угоди відрізняються високою вартістю, пов'язані із залученням значних обсягів власних і позикових коштів, але при цьому можуть генерувати різні види ризиків у процесі їх реалізації, включаючи податкові ризики. Важливим напрямом при обґрунтуванні рішень щодо укладання великих інвестиційних угод є використання інструментів податкового планування та податкової оптимізації.

Під податковим плануванням розуміють діяльність, спрямовану на оптимізацію відповідно до чинного законодавства податків, з метою отримання податкової економії, що потім використовується в інвестиційній діяльності даного суб'єкта господарювання. Рішення з податкового планування засновані на використанні нюансів податкового законодавства, системному підході, ефективності, зниженні податкових ризиків.

Податкове планування включає вибір облікової політики та податкового режиму, формування резервів і запобігання ризикам. Основним завданням податкового планування на підприємстві є попередній розрахунок варіантів сум податків за результатами загальної діяльності та по відношенню до конкретної угоди або проекту залежно від правових форм її реалізації. Податковому плануванню, як складовій економічного планування, притаманний комплексний характер: воно пов'язане практично з усіма видами планування, яке використовується в управлінні фінансово-господарською діяльністю.

Податкове планування дає змогу: дотримуватися податкового законодавства шляхом точного розрахунку податків, зборів і платежів податкового характеру; звести до мінімуму податкові зобов'язання; збільшити прибуток; розробити структуру взаємовигідних угод із постачальниками та замовниками; ефективно управляти грошовими потоками; уникати штрафних санкцій.

Питання податкового планування взагалі та податкового планування при обґрунтуванні інвестиційних проектів зокрема посідають важливе місце в дослідженнях учених. Зупинимося на окремих із них. Так, С. Джаарбеков пропонує оптимізацію податкових платежів при реалізації інвестиційного проекту здійснювати шляхом включення до схеми інвестицій лізингової компанії [126]. А. Пешкова обґрунтовує підхід до вибору оптимального за структурою на пряму інвестицій в основні чинники виробництва, який забезпечить максимізацію ринкової вартості підприємства при мінімізації суми сплачуваних податків і супроводжуваних їх податкових видатків [256]. М. Лімітовський розглядає використання механізму крос-субсидування при реалізації горизонтально або вертикально інтегрованих інвестиційних проектів корпорацією [206]. Ю. Забаренков пропонує здійснювати податкове планування при розробці інвестиційних проектів на підставі оцінки залежності між рівнем податкового тиску та рентабельністю інвестиційного проекту [149]. У цілому погоджуючись із переліченими підходами до використання інструментів податкового планування та податкової оптимізації, слід звернути увагу на особливості укладання та реалізації великих інвестиційних угод у промисловому холдингу.

Великі інвестиційні угоди укладаються промисловими холдингами, зокрема ДТЕК та Метінвест, для модернізації шахтного та металургійного обладнання. Практично до 90% цього обладнання імпортується із-за кордону. Для фінансування інвестиційної угоди використовуються власні кошти, кредити вітчизняних і зарубіжних банків, кошти експортно-кредитних агентств, що орієнтовані на підтримку вітчизняного виробника. У зв'язку з дефіцитом власних коштів і високою вартістю кредитів вітчизняних банків, а також проблемами іноземних компаній у прямому співробітництві з українськими підприємствами, пов'язаними з політичними й економічними ризиками, у складі холдингу створюються іноземні компанії-нерезиденти, зареєстровані за кордоном (зокрема у Нідерландах, на Кіпрі, у Великобританії, Люксембурзі та ін.). Ці компанії володіють корпоративними правами виробничих підприємств, які входять до холдингу, що дозволяє їм укласти інвестиційні угоди з іноземними виробниками шахтного або металургійного обладнання під гарантію корпоративних прав корпорації, а іноді і держави. Постачання обладнання замовнику здійснюється безпосередньо виробником.

Для фінансування інвестиційної угоди кошти залучаються підприємством-замовником через іноземну компанію-нерезидента, іноземний банк (експортно-кредитне агентство), підприємство-виконавця. Механізм їх взаємодії щодо виконання інвестиційної угоди наведено на рис. 4.5.



Розроблено авторами.

Рисунок 4.5 – Схема розрахунків промислового холдингу по інвестиційній угоді з іноземним підприємством – виробником обладнання

Департамент податкового планування холдингу вирішує питання податкової оптимізації інвестиційної угоди, такі як вибір юрисдикції іноземної компанії-нерезидента, врахування наявності та сутності угод між Україною та країною, де зареєстрована компанія-нерезидент, про запобігання подвійному оподаткуванню та можливості зниження ставки податку при сплаті відсотків по кредиту і безпосередньо розрахунках по кредиту.

Зокрема, в Україні податок на репатріацію доходів при розподілі дивідендів, сплаті відсотків або роялті та з деяких інших видів доходів іноземних компаній-нерезидентів сплачується у розмірі 15%. Податок може бути значно зменшений або навіть усунений на основі понад 70 угод про уникнення подвійного оподаткування, стороною яких є Україна. Тому здійснюється вибір найвигіднішої з точки зору витрат сплати податків юрисдикції іноземної компанії-нерезидента, яка функціонує у складі холдингу. У результаті замість ставки 15% при сплаті відсотків компанією-нерезидентом, зареєстрованою в Нідерландах, на Кіпрі, у Великобританії або Люксембурзі, може бути сплачено від 5 до 10% відповідно до умов угод про уникнення подвійного оподаткування.

Отже, податкова складова великих інвестиційних угод промислового холдингу потребує враховувати, що:

при обґрунтуванні інвестиційного проекту важливо коректно розподілити витрати: окремо до періоду поточних витрат й окремо до балансової вартості об'єкта. Чим більше видатків можливо обґрунтовано включити до податкових видатків поточного періоду, тим більше буде отримана економія податку на прибуток, що забезпечить економію обігових коштів і збільшення джерел фінансування інвестицій;

податкова оптимізація, знижуючи обсяг податкових платежів, забезпечує підвищення фінансового результату діяльності компанії, що сприяє скороченню терміну окупності інвестиційного проекту;

залучення кредитів іноземних інвесторів або коштів експортно-кредитних агентств знижує їх вартість (за Й. Шумпетером – податок на інвестиції), але ускладнює структуру інвестиційної угоди за рахунок включення іноземної компанії-нерезидента, яка володіє корпоративними правами підприємств – учасників холдингу. Це потребує врахування юрисдикцій іноземних компаній-нерезидентів щодо зниження податку на репатріацію доходів при сплаті відсотків по кредиту за рахунок угод України з іншими державами щодо уникнення подвійного оподаткування;

для стимулювання бізнесу до розвитку та модернізації виробництва доцільно при реалізації великих інвестиційних угод, що передбачають закупівлю обладнання за кордоном, встановлювати для інвестора відповідні податкові умови – пільги щодо сплати ПДВ шляхом отримання розстрочки на термін амортизації об'єкта інвес-

тування. Економія видатків на сплату податкових зобов'язань може бути використана на реалізацію додаткових інвестиційних угод, спрямованих на модернізацію та реконструкцію виробництва (закупівлю нового обладнання), що сприятиме підвищенню продуктивності праці, конкурентоспроможності продукції, прибутковості діяльності, а також надходженню до бюджету сплачених податків (на прибуток, додану вартість і доходи фізичних осіб).

Таким чином, навіть в умовах недосконалого законодавства та низького рівня дисципліни його виконання, існує можливість стимулювати процеси вдосконалення механізмів і моделей активізації інвестиційної активності підприємств в Україні.

Розділ 5. ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ З ВИРОБНИЦТВА ПРОДУКЦІЇ З ВИСОКОЮ ДОДАНОЮ ВАРТІСТЮ

5.1. Формування організаційно-економічного механізму мотивації до підвищення інвестиційної активності підприємств

Однією з найбільш важливих умов забезпечення конкурентоспроможності виробничого підприємства є підвищення його інвестиційної активності, яке може бути досягнуто за наявності відповідної системи мотивації.

Мотиви, які спонукають підприємства до підвищення інвестиційної активності, можна поділити на дві основні групи – економічні та інституційні (неекономічні). Некономічні мотиви прийняття інвестиційних рішень на рівні підприємства мають індивідуальний характер і визначаються його місією, загальною стратегією, політикою управління персоналом, характером навколишнього середовища тощо. У системі інституційної мотивації прийняття інвестиційних рішень часто пріоритетну роль відіграють соціальні мотиви, пов'язані з різноманітними аспектами соціального розвитку персоналу підприємства.

Підвищення інвестиційної активності підприємства залежить від бажання учасників інвестиційного процесу швидко реалізувати інвестиційні проекти у виробництво продукції з високою доданою вартістю. Велике значення в цьому мають методи мотивації підвищення інвестиційної активності підприємств.

Економічні інтереси учасників інвестиційних процесів різняться, проте не можна не відзначити єдиний вектор цілей відносно поліпшення фінансово-економічного становища підприємств і модернізації їх матеріально-технічної бази. Для збігу всіх інтересів учасників інвестиційних процесів слід розробити організаційно-економічний механізм мотивації підвищення інвестиційної активності підприємства. Тобто має бути сформований такий механізм, який забезпечив би ефективний і стійкий розвиток в умовах мінливого зовнішнього середовища з урахуванням збігу різноспрямованих економічних інтересів держави, інвестиційних інститутів та

підприємств. З метою формування стимулюючої дії підвищення інвестиційної активності підприємств необхідно розробити механізм мотивації до підвищення інвестиційної активності підприємства (рис. 5.1).

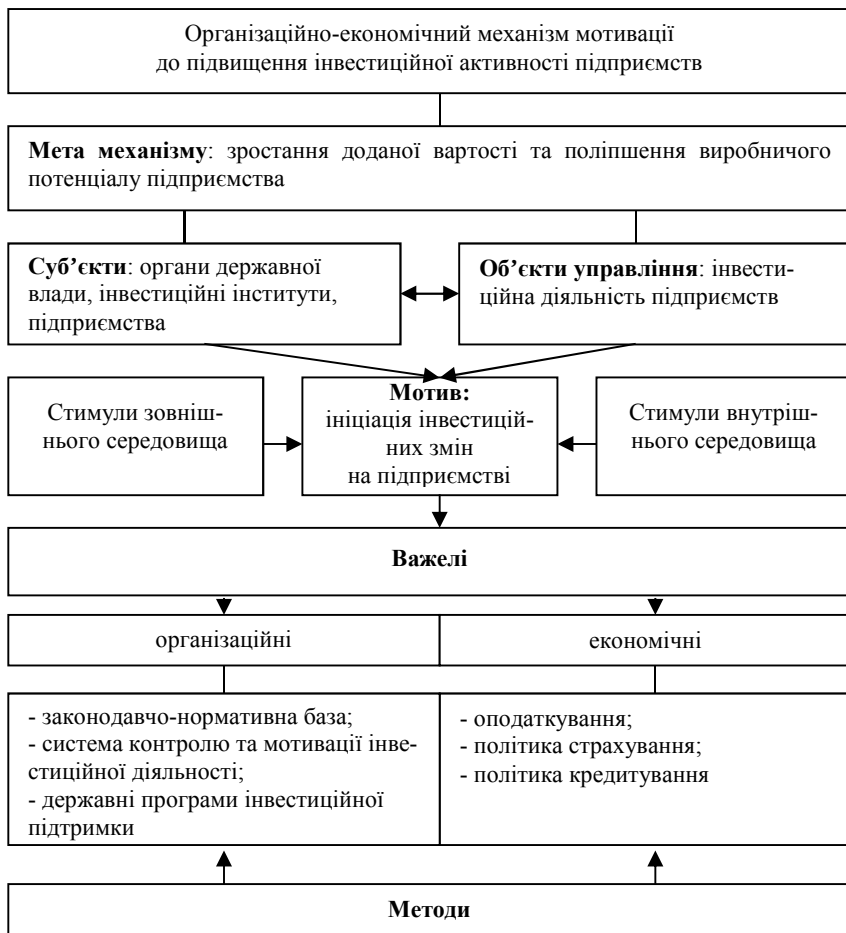


Рисунок 5.1 – Організаційно-економічний механізм мотивації до підвищення інвестиційної активності підприємств

Слід зазначити, що згідно із системним підходом механізм як система включає такі елементи: суб'єкт та об'єкт; мета та завдання; важелі та методи. Оскільки об'єктом виступає інвестиційна діяльність підприємства, а суб'єктами – державні структури, інвестиційні інститути, підприємства, які мають діаметрально протилежні економічні інтереси, то однією з характеристик організаційно-економічного механізму мотивації до підвищення інвестиційної активності підприємств має стати поєднання цілей, завдань й інтересів усіх задіяних суб'єктів.

Для держави мета стимулювання інвестиційної активності полягає у прагненні підвищити ефективність функціонування підприємств, що виробляють продукцію з високою доданою вартістю. Проте завершення періоду дії державних програм розвитку промисловості України, втрата вітчизняними підприємствами традиційних ринків збуту, підвищення вартості енергоресурсів і зростання рівня енергоємності виробництва негативно вплинули як на розвиток промислового комплексу в цілому, так і на підприємства машинобудування [239]. З метою вирішення зазначених проблем Кабінетом Міністрів України підготовлено Концепцію Загальнодержавної цільової економічної програми розвитку промисловості до 2020 року, яка має на меті комплексне вирішення виявлених проблем функціонування промислового сектору економіки шляхом розробки організаційно-економічного механізму залучення ресурсів для структурно-технологічної модернізації вітчизняної промисловості.

Інтерес до поліпшення стану матеріально-технічної бази підприємств обумовлений тим, що воно забезпечить підвищення якості виробленої продукції, що, у свою чергу, приведе до підвищення їх конкурентоспроможності та поліпшення фінансового стану. Головною метою інвестиційних інститутів є пошук найбільш ефективних напрямів розміщення капіталу. Також, одним із завдань інвесторів є зниження інвестиційних ризиків. З цією метою в побудові організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності на підприємствах слід передбачити інструменти страхування ризиків, що підвищують інтерес інвесторів до участі у фінансуванні функціонування і розвитку підприємств.

Основним економічним інтересом самих підприємств є поліпшення стану матеріально-технічної бази, що забезпечує збільшення

обсягів фінансових результатів підприємств і, як наслідок, забезпечення задовільного фінансового стану. Останнє є основною умовою привабливості для інвесторів, а також для залучення у стабільно працюючі підприємства кваліфікованих кадрів.

Сутність організаційно-економічного механізму мотивації до підвищення інвестиційної активності підприємства полягає у теоретичному обґрунтуванні підходів до формування і реалізації політики у сфері інвестування. Основною відмінністю цього механізму мають стати його гнучкість та здатність адаптуватися до змін навколишнього середовища.

5.2. Механізм формування та реалізації інвестиційної політики на підприємстві

Основним інструментом активізації мотивів інвестиційної активності підприємств виступає інвестиційна політика як своєрідний регулятор системи економічних взаємодій між суб'єктами інвестиційної діяльності.

При формуванні та реалізації рішення мають бути пов'язані за часом та ресурсами і не суперечити один одному. У результаті має відбутися чіткий розподіл повноважень співробітників, що значною мірою підвищує можливість досягнення успішної реалізації інвестиційної політики і полегшує розробку коригуючих заходів.

Етапи формування та реалізації інвестиційної політики і запропонований алгоритм (рис. 5.2), який є сукупністю взаємопов'язаних і взаємообумовлених етапів, дозволяють організувати повний цикл аналізу, формування і реалізації інвестиційної політики.

Аналіз умов зовнішнього середовища і потенціалу забезпечення сталого розвитку регіону дозволяє виявити слабкі та сильні сторони, конкурентні переваги, найбільш вигідні напрями інвестування, що в комплексі уможливорює уникнення інвестиційних ризиків.

При формуванні політики інвестиційного розвитку важливо враховувати обмеження, пов'язані зі специфікою джерел інвестування, що включають визначення потреби в ресурсах, джерела фінансування й оцінку плати за обрані джерела фінансування.

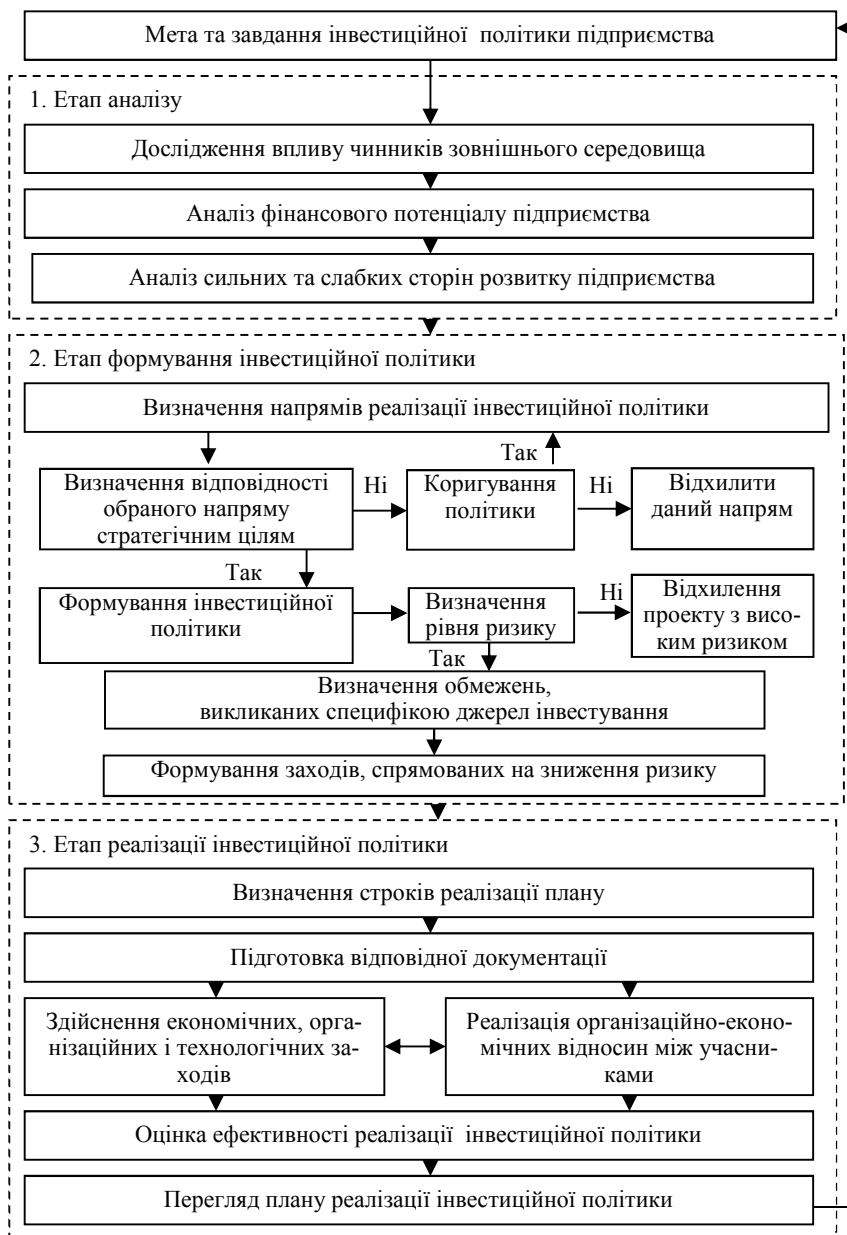


Рисунок 5.2 – Алгоритм формування та реалізації інвестиційної політики підприємства

Реалізація інвестиційної політики включає підготовку необхідної документації, вживання економічних, організаційних і технологічних заходів, пов'язаних із проектними роботами, придбанням землі, зведенням об'єктів, придбанням і монтажем устаткування тощо.

У результаті реалізації інвестиційної політики відбувається задоволення економічних інтересів учасників інвестиційного процесу. Найбільш важливими формами реалізації інвестиційних інтересів є отримання і збільшення прибутку підприємства, підвищення кваліфікації персоналу, посилення конкурентних переваг.

Реалізацію інвестиційної політики підприємств стримують такі чинники:

дефіцит власних коштів. За даними Державної служби статистики України, фінансовий результат до оподаткування за видами промислової діяльності підприємств протягом 2014-2016 рр. має від'ємне значення, а в 2017 р. склав 85429,5 млн грн;

нестабільність економіко-політичної ситуації в країні. Унаслідок військового конфлікту на території Донецького регіону значною мірою скоротилася інвестиційна активність іноземних інвесторів з усіх галузей промисловості й інших сфер економічної діяльності. Це стосується іноземних інвесторів як з країн ЄС, так і з країн СНД. Через ускладнення технологічного і виробничого процесу, виникнення логістичних проблем більшість підприємств, що займаються залученням іноземних інвестицій, значно або повністю скоротили свою діяльність у цьому напрямі. Як наслідок, розвиток інвестиційної діяльності регіону, як і України загалом, характеризується значним зменшенням акціонерного капіталу і несприятливим інвестиційним кліматом;

високі процентні ставки по кредитах і надмірно жорсткі вимоги до гарантійного забезпечення кредитів. Середньозважена ставка по кредитах у 2017 р. складає 21,3% у гривні, а рентабельність операційної діяльності підприємств за видами промислової діяльності становить 6,6 2%. Це вказує на те, що кредити є неефективним джерелом фінансування інвестиційної діяльності;

адміністративні, бюрократичні бар'єри та корупційність. Одним із показників ефективності адміністративних бар'єрів джерела політичної ренти виступає міжнародний рейтинг. Так, у міжнародному рейтингу «Ведення бізнесу» (Doing Business) Україна у

2017 р. посіла 80 місце серед 189 країн світу, покращивши свою позицію порівняно з попереднім роком на 3 пункти (у 2016 р. – 83). Основними показниками для оцінки ефективності адміністративних бар'єрів є такі субіндекси, як реєстрація підприємств, отримання дозволу на будівництво, підключення до системи електричних систем, реєстрація власності, оподаткування;

недосконала нормативно-правова база, що регулює інвестиційні процеси. Вітчизняна практика підтримки інвестиційної діяльності є недостатньо ефективною. Негативну роль відграє перевага, яка надається методам прямого адміністрування. Стимулом до інвестиційної діяльності має бути збільшення прибутку (доходу) інвестора, що забезпечується непрямими методами регулювання.

У результаті дослідження впливу стримуючих чинників виявлено обмеження ефективності реалізації інвестиційної політики підприємства. При цьому необхідно відзначити інтенсивність і сферу їх дії, що обумовлено різними економічними процесами, які через свою специфіку мають різноспрямований вплив.

Застосування даного алгоритму на практиці сприяє прийняттю грамотних рішень інвестиційного характеру, мінімізації ризику і дозволяє своєчасно приймати коригуючі заходи.

Слід зауважити, що інвестиційна політика є основним інструментом економічного розвитку, який сприяє зміцненню ринкових позицій підприємств за рахунок забезпечення достатнього для задоволення зростаючих потреб приросту капіталу.

Результатом реалізації інвестиційної політики є поліпшення фінансових результатів діяльності підприємства в поточному та перспективному періодах.

Вимірювання й оцінка ефективності дозволяють встановити обсяги і напрями змін, відстежувати і коригувати некеровані процеси, приймати рішення про перегляд інвестиційної політики і прогнозувати загальні тенденції зміни показника, а також виявити напрями подальшого вдосконалення інвестиційної політики.

Недостатнє науково-методичне опрацювання питань комплексної оцінки ефективності інвестиційної політики підприємства обумовлене наявністю двох основних проблем. Оскільки різні підприємства перебувають на різних етапах життєвого й інвестиційного циклу, мають різні внутрішній потенціал і можливості в зовнішньому середовищі, то одні й ті самі фінансово-інвестиційні по-

казники слід інтерпретувати з урахуванням цих індивідуальних особливостей.

Інформаційну базу аналізу й оцінки ефективності інвестиційної політики становлять:

бухгалтерська звітність (форми 1-5);
статистична і корпоративна звітність та інші джерела.

Оцінка ефективності інвестиційної політики, яку доцільно здійснювати на основі розрахунку інтегрального показника, містить такі етапи:

- 1) формування набору показників-чинників фінансово-інвестиційної діяльності підприємств;
- 2) збір інформації для розрахунку обраних показників за аналізований період і їх розрахунок за сукупністю підприємств;
- 3) оцінка рівня бажаності для кожного з обраних показників-чинників;
- 4) розрахунок загального інтегрального показника бажаності по кожному підприємству;
- 5) ранжирування підприємств за значенням інтегрального показника ефективності інвестиційної політики.

Ефективність інвестиційної політики характеризується прибутковістю у вкладений капітал. Для виконання цієї оцінки необхідно використовувати систему показників-чинників, які відображають структуру інвестиційних ресурсів, наявних на підприємстві, і напрями їх вкладення, рентабельність і віддачу відповідних активів і зобов'язань. Доцільним є застосування таких показників: частка оборотних активів у загальній величині активів підприємства; коефіцієнт автономії; оборотність оборотних активів; віддача необоротних активів; рентабельність активів; рентабельність власного капіталу; коефіцієнт майна виробничого призначення; коефіцієнт оборотності короткострокових зобов'язань.

Для кожного з наведених показників на основі економічної практики підприємств встановлено бажані значення: частка оборотних активів – 0,6; коефіцієнт автономії – 0,6; коефіцієнт майна виробничого призначення – 0,5. Для решти показників бажаним є фактичне найбільше значення за сукупністю підприємств.

Оцінку ефективності інвестиційної політики підприємства доцільно виконувати на основі розрахунку інтегрального показника за методом функції бажаності. При використанні цього методу здійс-

снюється співвідношення поточного значення того або іншого показника з бажаним, яким можуть виступати: максимальне значення показника за сукупністю підприємств або за аналізований період; модальне значення, тобто те, що найчастіше зустрічається по досліджуваній сукупності підприємств або за певний період; нормативне (еталонне) значення, встановлене на практиці.

Для визначення бажаності за кожним показником використовується така формула:

$$d_i = \frac{x_\phi}{x_{ж}}, \quad (5.1)$$

де d_i – бажаність i -го показника-чинника ($i = \overline{1, m}$);

m – кількість показників-чинників, використаних для розрахунку;

x_ϕ – фактичне значення i -го показника-чинника;

$x_{ж}$ – бажане значення i -го показника-чинника.

Функція бажаності є середньою геометричною бажаностей окремих показників-чинників:

$$D = \sqrt[m]{d_1 \cdot d_2 \cdot \dots \cdot d_i}. \quad (5.2)$$

Після порівняльної характеристики кожному з використовуваних у розрахунку показників привласнюється певний рівень значущості в межах від 0 до 1 за умови, що функція бажаності прагне до 1. У загальному випадку це означає, що чим ближче показник за рівнем значущості до 1, тим вище його бажаність.

Узагальнена величина одержаної функції бажаності виступає інтегральним показником ефективності інвестиційної політики, який характеризує її стан за певний проміжок часу.

На основі значення інтегрального показника по кожному з досліджуваних підприємств здійснюється їх групування залежно від набутих значень. Пропонується виокремити чотири рівні, що характеризують ефективність інвестиційної політики (табл. 5.1).

Таблиця 5.1 – Характеристика ефективності реалізації інвестиційної політики підприємств

Інтервал значень інтегрального показника	Характеристика ефективності
0,2-0,4	Низька
0,4-0,6	Задовільна
0,6-0,8	Середня
0,8-1,0	Висока

Виконаємо оцінку ефективності інвестиційної політики на прикладі машинобудівних підприємств згідно із запропонованим методичним підходом на основі врахування функції бажаності. Одержані значення загального інтегрального показника ефективності інвестиційної політики наведено в табл. 5.2.

Таблиця 5.2 – Інтегральний показник ефективності інвестиційної політики машинобудівних підприємств у 2016 р.

Підприємство	Значення	Характеристика ефективності
ПАТ «НКМЗ»	0,86	Висока
ПАТ «СКМЗ»	0,61	Середня
ПАТ «ДЗМВ»	0,98	Висока

Як свідчать дані табл. 5.2, до підприємств із високою ефективністю інвестиційної політики належить ПАТ «НКМЗ» і ПАТ «ДЗМВ», а із середньою – ПАТ «СКМЗ».

Для ефективного вживання коригуючих заходів необхідно враховувати значення інтегрального показника ефективності реалізації інвестиційної політики. У зв'язку з цим слід визначити характеристики відповідних явищ і заходи для нейтралізації негативного впливу або вдосконалення інвестиційної політики залежно від зростання або зниження показника (табл. 5.3).

Для підприємств, які характеризуються низьким рівнем ефективності реалізації інвестиційної політики, доцільним є застосування стратегії надзвичайних заходів, яка включає ефективне створення інтегрованих структур за участю підприємств, що дозволяє знизити ризики, пов'язані з нестабільністю виробництва, і забезпе-

чує стабільний дохід підприємств, ефективно використання наявних ресурсів.

Таблиця 5.3 – Характеристика стратегії залежно від ефективності реалізації інвестиційної політики підприємств

Характеристика ефективності	Вид стратегії
Низька	<i>Стратегія надзвичайних заходів:</i> припинення подальшого нарощування потужностей; використання внутрішніх резервів підприємства для мінімізації втрат; упровадження технологій у системі виробництва та управління
Задовільна	<i>Стратегія реагування:</i> вкладення в раніше розпочаті інвестиційні проекти, але не завершені; вихід на провідний рівень технологій; зростання кількості висококваліфікованих кадрів
Середня	<i>Стратегія оперативного зростання:</i> забезпечення стабільності фінансових ресурсів; акцент на зовнішніх умовах реалізації політики; виявлення можливості адаптації; своєчасне реагування на зміни умов реалізації інвестиційної політики
Висока	<i>Стратегія стимулювання:</i> здійснення постійного моніторингу та аналізу змін зовнішніх і внутрішніх умов реалізації інвестиційної політики підприємства

Для підприємств, які характеризуються задовільним рівнем ефективності реалізації інвестиційної політики, доцільно застосовувати стратегію реагування, що включає такі елементи політики, як удосконалення цінової політики, підвищення якості товару та послуг й інші заходи, які впливають на конкурентоспроможність.

Для підприємств, які характеризуються середнім рівнем ефективності реалізації інвестиційної політики, доцільно застосовувати стратегію оперативного зростання, яка включає такі елементи політики:

поглиблення інтеграційних процесів у всіх виробничо-економічних формувань як засобу залучення інвестицій;

зміна ставлення до використання вже створеного потужного виробничого потенціалу, концентрація сил і засобів на напрямках, які забезпечують найбільшу віддачу, акцентування уваги на освоєнні інтенсивних технологій, скорочення втрат продукції на всіх стадіях виробництва;

посилення уваги до науково-технічних розробок, що сприятиме реалізації всіх запропонованих заходів, спрямованих на досягнення сталого розвитку ринку.

Для підприємств, які характеризуються високим рівнем ефективності реалізації інвестиційної політики, доцільним є застосування стратегії стимулювання, що включає такі елементи політики, як максимізація поточного доходу від вкладень капіталу, підвищення ринкової вартості підприємства та інших заходів, які впливають на підвищення інвестиційної активності підприємств.

Запропоновані заходи залежно від рівня ефективності реалізації інвестиційної політики дозволяють:

виявити найбільш дієві напрями підвищення ефективності реалізації інвестиційної політики підприємства;

визначити перспективи реалізації інвестиційних рішень;

скоригувати цільові орієнтири інвестиційної політики підприємства.

Виходячи з результатів здійсненого дослідження, слід відзначити, що запропонований підхід дозволяє за допомогою показника ефективності обрати оптимальний варіант інвестиційної політики, оптимізувати джерела інвестування з урахуванням ризикової складової та забезпечити ефективний розвиток інвестиційної діяльності підприємства.

5.3. Організаційно-економічний механізм стимулювання інвестиційної активності підприємств

Для збереження своїх позицій та підвищення конкурентоспроможності підприємствам необхідно постійно розвиватися, освоювати нові технології, розширювати сфери діяльності. Наразі одна з головних проблем розвитку підприємств в Україні полягає в

незадовільній віковій структурі основних фондів, їх значному моральному і фізичному зносі. Обсяг інвестицій, спрямованих на реалізацію політики оновлення основних фондів, є недостатнім. Також низьким є рівень фінансової стійкості підприємств, що відштовхує потенційних інвесторів від вкладення коштів у їх діяльність.

Стимулювання підприємств до інвестиційної діяльності здійснюється через механізм, у рамках якого складаються правові, економічні та фінансові відносини між суб'єктами інвестиційної діяльності з приводу залучення інвестицій переважно у пріоритетні напрями та галузі. Отже, для прийняття обґрунтованих управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності необхідне формування комплексного ефективного організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності.

Узагальнення основних підходів дозволило сформувати структуру організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності підприємства (рис. 5.3).

Мета організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності підприємств полягає в економічному спонуканні до активізації інвестиційної діяльності підприємств шляхом прямих і непрямих методів й інструментів впливу.

Об'єктом організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності підприємств є забезпечення ефективної діяльності підприємства на основі підвищення інвестиційної активності.

Сукупність суб'єктів організаційно-економічного механізму визначається джерелами фінансування залучення інвестицій, серед яких традиційно виділяють державні, приватні та змішані. Суб'єктами організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності підприємств виступають держава, власники підприємства, його керівництво та інвестори.

До принципів організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності підприємств належать такі:

принцип інформаційного забезпечення – характеризує формування та використання інформаційної бази. Підсумком аналізу інвестиційної діяльності є підготовка аналітичного висновку про поточне і майбутнє фінансове становище підприємства й обґрунтованості планованих заходів;

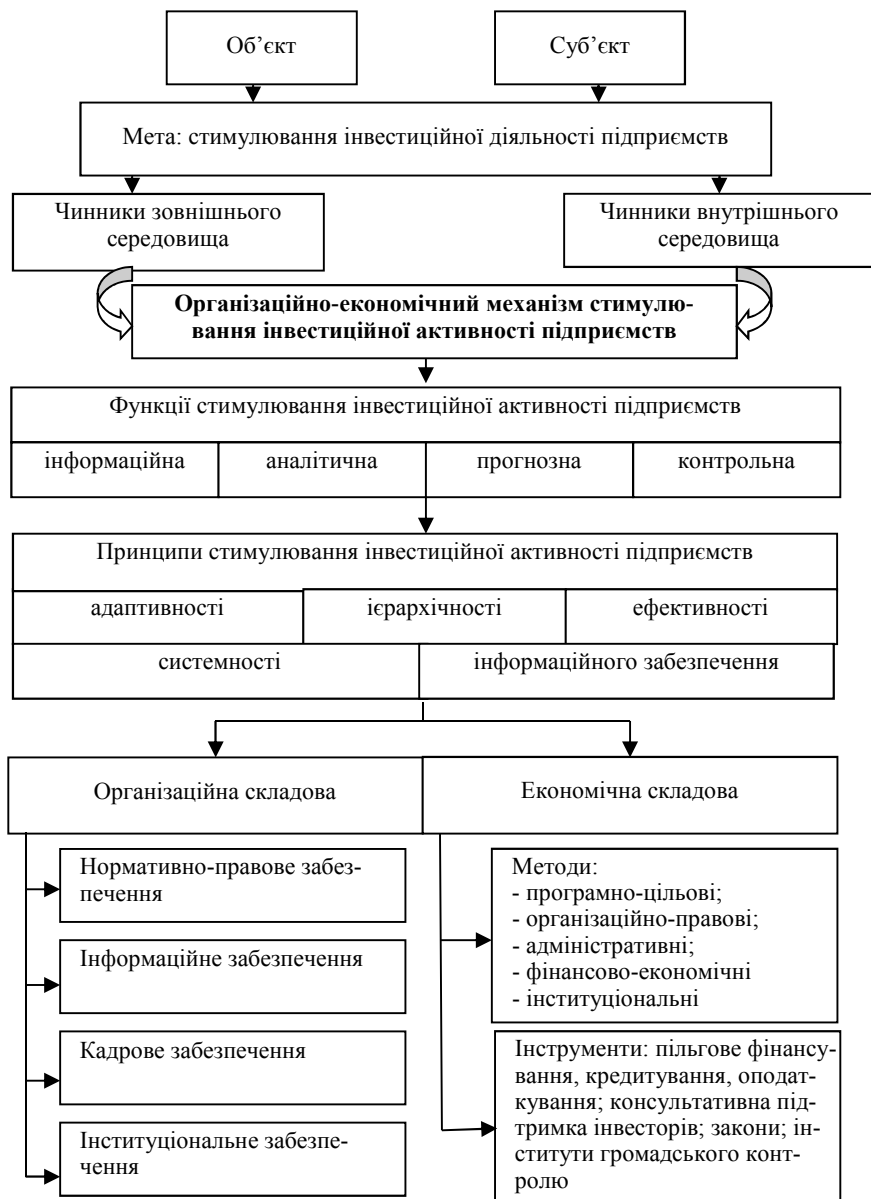


Рисунок 5.3 – Організаційно-економічний механізм стимулювання інвестиційної активності підприємства

принцип адаптивності – забезпечення гнучкості створюваного механізму відповідно до динаміки внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства;

принцип системності – означає, що механізм доцільно розглядати в єдиній сукупності об'єкта та суб'єкта;

принцип ієрархічності – структура повинна мати декілька рівнів управління (з метою розподілу повноважень прийняття рішень);

принцип ефективності – вибір способів, засобів впливу, які приводять до досягнення поставлених органами управління цілей, а також узгодження цілей суб'єкта та об'єкта управління.

Окрім принципів, базисним компонентом організаційно-економічного стимулювання інвестиційної активності підприємства виступають його функції. До функцій організаційно-економічного механізму, з урахуванням особливостей стимулювання інвестиційної активності підприємства, відносять інформаційну, прогнозу, контрольну.

Забезпечення інвестиційної активності підприємств та підвищення ефективності процесів її стимулювання забезпечується програмно-цільовими, організаційно-правовими, адміністративними, фінансово-економічними, та інституціональними методами. Кожен метод потребує використання відповідних інструментів.

Нормативно-правове забезпечення організаційно-економічного механізму стимулювання інвестиційної активності підприємств визначає становище суб'єкта інвестиційної діяльності, юридичну відповідальність, різне використання інвестиційної діяльності та контролює відносини між учасниками і державою.

Нормативно-правове забезпечення у сфері інвестиційної діяльності включає Закон України «Про інвестиційну діяльність», спрямований на захист прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування економіки України, розвиток міжнародного економічного співробітництва та інтеграції. Закон України «Про захист іноземних інвестицій в Україні» націлений на захист інвестицій, прибутків, законних прав та інтересів іноземних інвесторів на території України. Особливості режиму іноземного інвестування на території України регламентовано Законом України «Про режим іноземного інвестування». Закон України «Про спеціальний режим інвестицій-

ної та інноваційної діяльності технологічних парків» визначає правові й економічні основи запровадження та функціонування спеціального режиму інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків та інші законодавчі акти.

Особливість вітчизняного інвестиційного законодавства полягає в тому, що окремі аспекти в інвестиційній сфері, крім вищевказаних нормативно-правових актів, регулюються також нормами норми Господарського, Податкового кодексів України та інших законодавчих актів, спрямованих на підтримку, підвищення інвестиційної активності економіки країни.

5.4. Засади формування механізму управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю

Інтелектуальний капітал є важливою конкурентною перевагою підприємства як особливий вид капіталу, що має специфічні якості та структуру. Інтелектуальний капітал включає людський капітал (здібності, трудові навички, знання, досвід, мотивації, освітній і культурний розвиток, здоров'я співробітників) та структурний, або організаційний (патенти, ліцензії, торгові марки, бази даних, організаційна структура, електронні мережі; інституціональний капітал, у тому числі соціальний: формальні та неформальні норми і правила, що визначають взаємодії на підприємстві, менеджмент підприємства). У структурі інтелектуального капіталу поєднані як людські властивості співробітників, так і продукти їх інтелектуальної та творчої діяльності, пов'язані з підприємством.

Інтелектуальний капітал здатен впливати на збільшення доданої вартості підприємства за рахунок зниження собівартості продукції, використання нових технологій, методів управління, скорочення трансакційних витрат, підвищення репутації, використання продукції інтелектуальної власності.

Інтелектуальний капітал на підприємстві проявляється в реалізації людського капіталу співробітників і керівництва. Даний вид капіталу значно ширший, ніж зафіксовані у бухгалтерській звітності показники. Майно підприємства формують матеріальні та нематеріальні активи (НМА). Останні є складовою інтелектуального

капіталу, особливим видом майна підприємства, що має юридичні та майнові права. Ця частина інтелектуального капіталу може бути зафіксована у звітності підприємства, має свою ціну, за необхідності може бути продана чи передана у власність іншій особі або підприємству.

На сьогоднішній день саме НМА становлять вагому частку вартості активів великих світових підприємств, лідерів за інноваційністю та використанням переваг свого інтелектуального капіталу. Уже нікого не дивує, що балансова вартість може бути нижчою від ринкової. Так, у 2017 р. найвищу ринкову капіталізацію мали: Google (вартість бренду – 245 581 млн дол.), Apple (234 671), Microsoft (143 222), Amazon (139 286), Facebook (129 800), AT&T (115 112), Visa (110 999), Tencent (108 292), IBM (102 088), McDonalds (97 723 млн дол.) [125].

В Україні у 2017 р. найдорожчими брендами стали: Моршинська (507 млн дол.), Sandora (312), Roshen (274), Nemiroff (255), Нова Пошта (218), ПриватБанк (211), Хортиця (203), Rozetka (179), Київстар (168), Оболонь (162 млн дол.) [286]. Вартість вітчизняних брендів значно поступається світовим. Слід також зазначити, що серед 100 представлених у рейтингу національних брендів відсутні представники машинобудування, металургійної, фармацевтичної промисловості, енергетики та інших галузей, які могли з використанням інтелектуального капіталу підвищувати власну ціну на ринку та додану вартість у ціні своєї продукції.

Використання інтелектуального капіталу дозволяє підприємствам упроваджувати інновації, що стосуються як матеріальних, так і нематеріальних активів. В Україні частка інноваційно активних підприємств протягом останніх 17 років коливається, але не перевищує 19% (рис. 5.4).

У 2017 р. інновації здійснювали 16,2% підприємств, тоді як у 2016 р. – 18,9%. Серед промислових підприємств частка інноваційно активних не досягає 17%: у 2016 р. вона має найбільший за 17 років показник – 16,6%. Разом із тим із 2000 р. суттєво знизилася питома вага реалізованої інноваційної продукції промисловості. Якщо у 2000 р. вона становила 9,4%, то у 2015 р. – лише 1,4%, що свідчить про орієнтацію українських підприємств на реалізацію дешевої не інноваційної продукції з низькою доданою вартістю та недостатнє використання потенціалу інтелектуального капіталу.



* Без урахування АР Крим та зони проведення ООС.
Побудовано за даними Державної служби статистики України [121].

Рисунок 5.4 – Питома вага підприємств в Україні, що здійснювали інновації, %

Відповідно до Глобального інноваційного індексу (*The Global Innovation Index – GII*) [38; 39] у 2017 р. економіка України посіла 50 місце серед 127 економік світу (2015 р. – 64 місце серед 141 країни).

Як свідчать дані Державної служби статистики України, сукупну частку в загальній структурі експорту складає переважно сировина та напівфабрикати первинної переробки (66,8%) [121]. У 2018 р. винятком є товари, які об'єднані в групах «Електричні машини», «Реактори ядерні, котли, машини» і належать до середньовисокотехнологічної промисловості (*medium-high-technology manufacturing*), їх сумарна частка в структурі експорту дорівнює 9,9% (рис. 5.5).

Обсяг експорту фармацевтичних товарів, які входять до групи високотехнологічної промисловості, у січні-березні 2018 р. склав 42 млн дол., що менше 0,05% у загальному обсязі експорту.

Разом з тим формування НМА в Україні відбувається недостатньо активно. Як повідомляє Державна служба статистики [241, с. 111-112], у 2016 р. надійшло 4095 заявок на винаходи, у тому

числі 2233 – від національних заявників, активність яких знизилася на 1,7% порівняно з попереднім роком. Серед національних заявників найбільш активними залишаються підприємства й організації, що працюють у сфері освіти і науки. Найбільшою є кількість заявок від національних заявників за такими технічними напрямками: «Аналіз біологічних матеріалів» – 1418 (12,1%); «Медицина техніка» – 1251 (10,7%); «Інші спеціальні машини» – 802 (6,9%); «Вимірювання» – 741 (6,3%); «Лікарські препарати» – 712 (6,1%); «Харчова хімія» – 584 (5,0%) та «Будівництво» – 552 (4,7%), що становить майже 52% загальної кількості заявок на винаходи і корисні моделі, поданих національними заявниками у 2016 р.



Побудовано за даними Державної служби статистики України.

Рисунок 5.5 – Обсяг та частка в загальному експорті деяких груп експортованих товарів з України у 2018 р.

Однак наявність заявок ще не гарантує їх упровадження у практику підприємств. Тим більше, що основними активними заявниками є підприємства науки й освіти, а частка заявок від промислових підприємств у 2016 р. становила лише 3,7%.

Згідно з класифікацією Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) [16, с. 5] до наукоємного сектору, сек-

тору високотехнологічних галузей (High-technology industries) віднесено аерокосмічну, фармацевтичну, галузь інформаційних технологій (виробництво комп'ютерної, офісної техніки та електронно-обчислювальної техніки, створення програмного забезпечення), виробництво електроніки та телерадіокомунікаційного обладнання, виробництво медичної, високоточної та оптичної техніки.

До середньо-високотехнологічних (Medium-high-technology industries) віднесено такі галузі: виробництво електричних приладів і механізмів; машинобудівна – виробництво автомобілів, причепів та напівпричепів; хімічна, окрім лікарських засобів; машинобудівна – виробництво залізничного та транспортного обладнання, машинобудівна – виробництво машин та обладнання.

В Україні функціонують багато підприємств, які мають наукоємне виробництво. Відповідно до вищенаведеної класифікації їх можна віднести до високо- і середньо-високотехнологічних галузей, у діяльності яких інтелектуальний капітал відіграє ключову роль (табл. 5.4).

Таблиця 5.4 – Окремі підприємства України, що мають наукоємне виробництво ¹

Підприємство	Сфера діяльності
1	2
Державне підприємство завод № 410 ЦА (входить до складу ДК «Укроборонпром»), м. Київ	Ремонт літаків АН-24, 26, 30, 32, 72,74 та авіаційних двигунів Д-36; технічне обслуговування, модернізація літаків, переобладнання літаків
ДП Виробниче об'єднання «Київприлад», м. Київ	Виготовлення продукції для космічної галузі, складних наукоємних, підвищеної надійності приладів із контрольно-вимірювальними можливостями, релейно-захисної автоматики для енергосистем; багатотарифних лічильників електроенергії, переговорних систем, розробка та випуск щитів для диспетчерських служб електромереж
ТОВ «РОСТОК-ЕЛЕКОМ», м. Київ	Виробництво та розробка обладнання для автоматизованих систем керування дорожнім рухом: дорожні контролери уніфіковані (ДКУ); світлофори транспортні та пішохідні (лампові та світлодіодні); детектори транспорту; апаратура центрального пункту керування дорожнім рухом

Продовження табл. 5.4

1	2
ПрАТ «Біофарма», м. Київ	Виробництво лікарських засобів: препарати крові, органопрепарати, очні краплі, пробіотики, рекомбінантні препарати та ін.
ПАТ «Київське центральне конструкторське бюро арматуробудування», м. Київ	Виготовлення трубопровідної арматури для різних галузей промисловості (арматура та агрегати космічних та авіаційних бортових систем; арматура для атомної, газової та хімічної енергетики)
ДП «Конструкторське бюро «Артилерійське озброєння» (входить до складу ДК «Укроборонпром»), м. Київ	Дослідження й експериментальні розробки у сфері інших природничих і технічних наук; виробництво труб, порожнистих профілів і фітінгів зі сталі; виробництво зброї та боєприпасів
ТОВ «Науково-дослідний інформаційний центр Арматом», м. Київ	Виробництво запірної апаратури для теплових електростанцій, виробництво сифонів та компенсаторів
ПрАТ «Екологоохоронна фірма «Креома-Фарм», м. Київ	Розробка і виробництво лікарських засобів сорбційно-детоксикаційної дії. У продуктовому портфелі компанії справжній бренд – оригінальний кремнійорганічний ентеросорбент Ентеросгель, який не має аналогів у світі
Науково-виробниче ТОВ «Фармакос», м. Київ	Виробництво фармацевтичних препаратів (у т. ч. дезінфекційні засоби «Хлорантоїн», консерванти для парфумерії косметичної продукції «Дімол-П»). Розробка рецептур, технологій отримання та застосування, виробництво і реалізація дезінфекційних, антисептичних, інсектицидних, родендіцидних, косметичних, лікарських і ветеринарних препаратів
ДП «Генератор» (входить до складу ДК «Укроборонпром»), м. Київ	Виготовлення унікальних наукоємних високотехнологічних приладів для радіолокаційних станцій та авіаційних систем. Фактично від цієї продукції залежить робота багатьох українських радарів і далекобійних зенітно-ракетних комплексів С-300. Єдине в Україні та одне з небагатьох у світі підприємств, яке виробляє та має технології виготовлення вакуумних НВЧ приладів, у тому числі клістронів, що є основою всіх потужних НВЧ передатчиків, передусім тих, що використовуються на радіолокаційних станціях

1	2
ПАТ «Центральне конструкторське бюро «Ритм» (входить до складу ДК «Укроборонпром»), м. Чернівці	Розробка фотоприймачів, фотоприймальних пристроїв. Вироби підприємства застосовують у медичній, кіно- та фотоапаратурі, метрології, аудіо- і відео техніці, авіаційному приладобудуванні, волоконно-оптичних мережах зв'язку, військовій техніці та озброєнні
ДП «Антонов» (входить до складу ДК «Укроборонпром»), м. Київ	Повний цикл створення сучасних літаків – від передпроектних наукових досліджень до будівництва, випробувань, сертифікації, серійного виробництва і післяпродажного обслуговування. Модифікація пасажирських транспортних і спеціалізованих літаків
ДП «Науково-виробничий комплекс «Фото-прилад» (входить до складу ДК «Укроборонпром»), м. Черкаси	Розробка і виробництво приладів точної механіки, оптико-електроніки і оптико-механіки різного призначення; спецтехніки, лазерної техніки, гіроскопії, підричників, медичної та криміналістичної техніки (системи прицілювання, наведення і керування вогнем бронетанкової техніки, бойових вертольотів, артилерії; системи управління протитанкових ракетних комплексів вертольотів і наземних засобів; прилади нічного бачення; апаратура обробки матеріалів аеро- і космічної фоторозвідки; прилади для машинобудування; прилади для лікування захворювань ока; наочні прилади для шкіл і вищих навчальних закладів)
ПАТ «НКМЗ», м. Краматорськ	Розробка і виробництво гірничого та збагачувального, шахто-прохідницького, металургійного, прокатного обладнання; валків прокатних станів, ковальсько-пресового, підйомно-транспортного та спеціального обладнання, деталей енергетичного обладнання, суднобудування і загального машинобудування
Тернопільське державне підприємство «Промінь» (входить до складу ДК «Укроборонпром»), м. Тернопіль	Розробка і виробництво передавальної апаратури, виготовлення антенних систем із різним діаметром дзеркал для наземних станцій супутникового телебачення та зв'язку

¹ Складено на основі джерел [135; 245; 277].

Передусім, це підприємства машинобудування, авіаційна промисловість, космічна, хімічна галузі, фармацевтична промисловість. Управління інтелектуальним капіталом на таких підприємствах, у тому числі людським капіталом і НМА, дозволить їм підвищувати якість своєї продукції, частку доданої вартості в її ціні та власну репутацію, виходити на нові ринки. Отже, управління інтелектуальним капіталом стає важливим завданням для них.

В Україні сконцентровано багато наукоємних підприємств, основні виробничі потужності яких було сформовано ще за часів СРСР, тому вони потребують оновлення та модернізації не тільки виробництва, але і всього, що його супроводжує, сприяє створенню товару (послуг) і його руху до споживача.

Розвиток наукоємних і високотехнологічних галузей потребує стимулювання до інвестування у науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР). Інтенсивність цих надходжень для країни, а також наукоємний сектор характеризують загальні витрати на НДДКР, виражені у відсотках ВВП.

За даними Євростату питома вага витрат на виконання наукових досліджень і розробок у ВВП в Україні у 2016 р. складала 0,48%, при цьому у 2015 р. по Євросоюзу витрати на наукові дослідження становили 2,03%; у Німеччині – 2,87; Словенії – 2,21; Польщі – 1% (табл. 5.5).

Слід відзначити, що частка витрат на виконання досліджень і розробок у ВВП в Україні серед європейських країн має, за виключенням Кіпру, найнижче значення (рис. 5.6). Технологічний розрив між Україною та розвинутими країнами щороку поглиблюється.

Значна інфляція і нестабільність національної валюти, подорожчання імпорту, зубожіння населення України, зовнішньо-економічна і політична нестабільність та інші жорсткі умови не сприяють збільшенню фінансування наукових досліджень і розробок, упровадженню інноваційних технологій та модернізації технічних засобів виробництва.

Інвестиційна привабливість українських підприємств є низькою, тому основним джерелом фінансування інновацій і капітальних інвестицій наразі виступають власні кошти підприємств – 22036,0 млн грн (94,9% загального обсягу витрат на інновації). Власні кошти у структурі капітальних інвестицій займають 71,3%. Протягом 2016 р. на інновації підприємства витратили 23,2 млрд

грн, у тому числі на придбання машин, обладнання та програмного забезпечення – 19,8, на внутрішні та зовнішні науково-дослідні розробки – 2,4, на придбання наявних знань від інших підприємств або організацій – 0,1 та на іншу інноваційну діяльність (у тому числі проектування, навчання, маркетинг та ін.) – 0,9 млрд грн. Найбільше коштів витрачено підприємствами металургійного виробництва, видобутку природного газу, виробництва харчових продуктів, машин та устаткування, виробництва автотранспортних засобів [121; 241, с. 83].

Таблиця 5.5 – Питома вага витрат на виконання наукових досліджень і розробок у ВВП, % [241, с. 76]

Країна	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ЄС 28	1,93	1,97	2,01	2,03	2,04	2,03	...
Болгарія	0,56	0,53	0,60	0,63	0,79	0,96	...
Естонія	1,58	2,31	2,12	1,73	1,45	1,50	...
Іспанія	1,35	1,33	1,29	1,27	1,24	1,22	...
Латвія	0,61	0,70	0,67	0,61	0,69	0,63	...
Литва	0,78	0,90	0,89	0,95	1,03	1,04	...
Німеччина	2,71	2,80	2,87	2,82	2,89	2,87	...
Польща	0,72	0,75	0,88	0,87	0,94	1,00	...
Румунія	0,45	0,49	0,48	0,39	0,38	0,49	...
Словаччина	0,62	0,66	0,80	0,82	0,88	1,18	...
Словенія	2,06	2,42	2,58	2,6	2,38	2,21	...
Угорщина	1,15	1,19	1,27	1,39	1,36	1,38	...
Чеська Республіка	1,34	1,56	1,78	1,90	1,97	1,95	...
Україна*	0,75	0,65	0,67	0,70	0,60	0,55	0,48

* Дані щодо витрат на виконання НДР за 2010-2015 рр. перераховано відповідно до нової методології організації та проведення державного статистичного спостереження «Здійснення наукових досліджень і розробок», яка запроваджена з 2016 р. (без урахування витрат на виконання науково-технічних послуг).

Розвиток наукоємних і високотехнологічних галузей в Україні потребує підвищених витрат на збільшення інтелектуального капіталу, впровадження інновацій і розробок, НДДКР. Необхідні цільові програми підтримки та стимулювання розвитку високих технологій і діючі механізми, оскільки існуючі не сприяють доведенню наукових розробок, творчих ідей тощо до їх комерційного втілення з урахуванням потреб ринку.

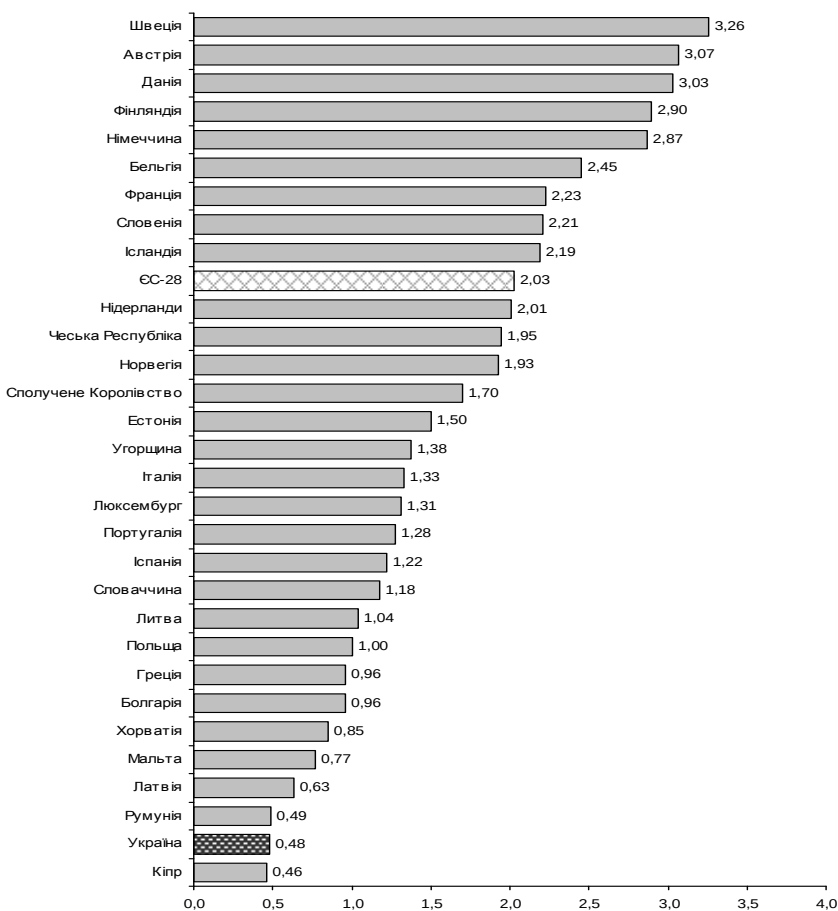


Рисунок 5.6 – Частка витрат на виконання досліджень і розробок у ВВП зарубіжних країн та України у 2015 р. (дані по Україні за 2016 р.), % [241, с. 77]

Підвищення ролі інтелектуального капіталу в розвитку підприємств та їх конкурентоспроможності, зокрема наукомістких галузей, активно розглядається на державному рівні, триває пошук механізмів створення сприятливих умов.

У Стратегії розвитку високотехнологічних галузей до 2025 року [12, с. 7] визначено такі завдання: збереження та під-

тримка інтелектуального капіталу; забезпечення фінансової підтримки інноваційної діяльності, наукових досліджень та розвитку високих технологій; запровадження ефективних інституціональних механізмів для розвитку високотехнологічних галузей; створення сучасної інформаційно-комунікаційної інфраструктури; збільшення експорту високотехнологічної продукції та послуг; стимулювання розвитку новітніх перспективних і випереджальних технологій; зменшення імпортозалежності вітчизняного високотехнологічного сектору; забезпечення сприятливого регуляторного середовища та незалежного регулятора з відповідними повноваженнями; створення економічних стимулів для цифровізації виробництва.

Забезпечення стійкості функціонування та розвитку підприємств, конкурентних переваг на основі активного використання інтелектуального капіталу потребує розробки механізму управління, який би дозволяв ефективно оперувати принципами, методами й інструментами управління, спрямовував діяльність підприємства на інтелектуалізацію, придбання, створення і використання знань, продуктів інтелектуальної праці з метою виробництва якісно нової продукції з високою доданою вартістю.

Управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю, являє собою сукупність управлінських дій, спрямованих на ефективне формування, розвиток і використання знань, досвіду, компетенцій, культури, мотивації співробітників і менеджменту, організацію їх взаємовідносин усередині підприємства і з усіма контактними аудиторіями, інтелектуальних активів, інформаційних ресурсів, інформаційно-комунікаційних технологій, з метою виробництва продукції з високою доданою вартістю.

Механізм управління інтелектуальним капіталом підприємства наведено у вигляді схеми на рис. 5.7. Його основною метою є виробництво продукції з високою доданою вартістю. Механізм має відповідати меті підприємства, стратегії та концепції управління, що відображається на його складових: принципах, функціях, інструментах і методах управління.

Дослідження інтелектуального капіталу як чинника конкурентоспроможності підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю, та визначення структури інтелектуального капіталу дозволяє виділити дві основні підсистеми

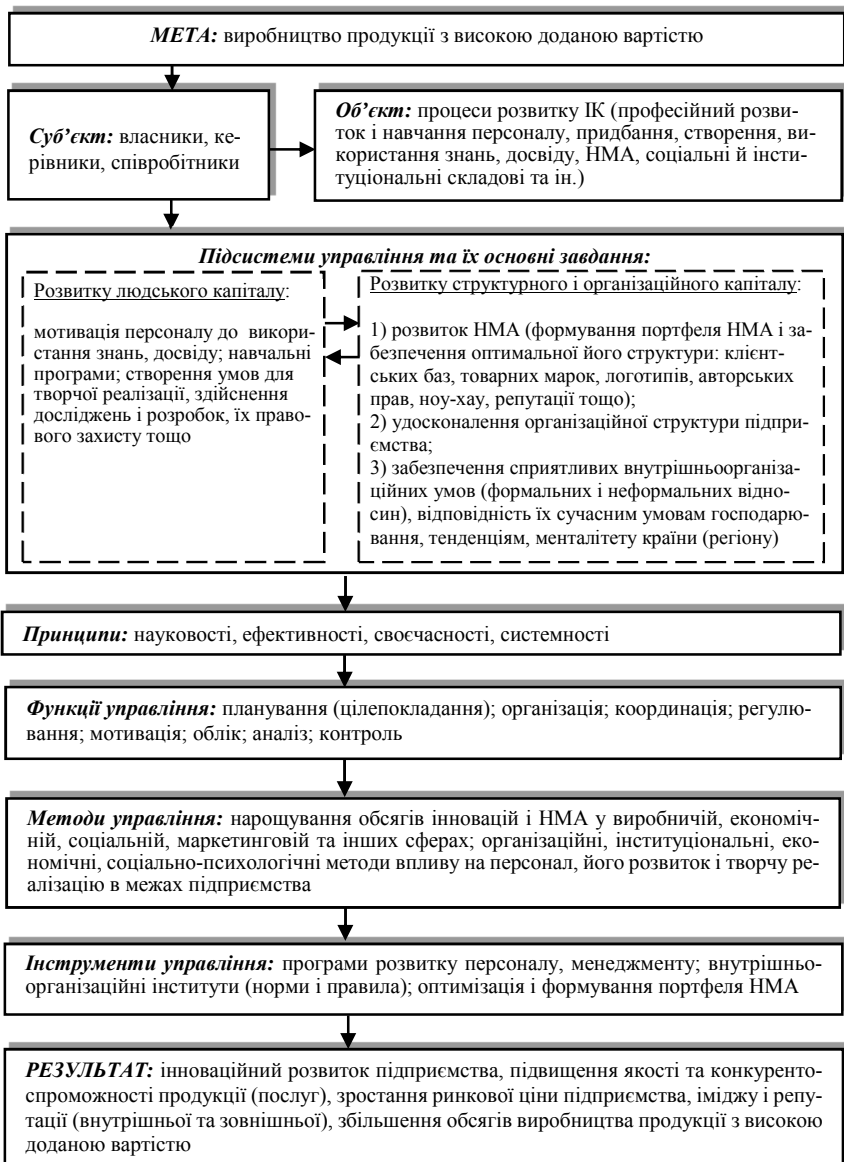


Рисунок 5.7 – Механізм управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю

управління інтелектуальним капіталом: 1) розвитку людського капіталу; 2) розвитку структурного й організаційного капіталу.

Перша підсистема передбачає розвиток людського капіталу. У рамках даної підсистеми здійснюється управлінський вплив на співробітників підприємства. Основними завданнями підсистеми управління людським капіталом є: запровадження навчальних програм і мотивація до використання знань, досвіду, створення умов для їх творчої реалізації, здійснення досліджень і розробок, їх правового захисту, мотивація до створення наукоємної, інноваційної продукції та забезпечення її розвитку відповідно до вимог ринку тощо. Заохочення творчих ідей, пропозицій, розробка та їх реалізація, переведення у продукти інтелектуальної власності, інші НМА та складові інтелектуального капіталу – це все може сприяти зменшенню собівартості продукції та підвищенню в її ціні доданої вартості. Професійний розвиток персоналу має бути цілісною організаційною, соціокультурною та економічною системою мотивації розвитку людського капіталу підприємств.

Друга підсистема передбачає розвиток структурного й організаційного капіталу, а саме:

1) створення нематеріальних активів підприємства (формування портфеля НМА та забезпечення оптимальної його структури – клієнтських баз, товарних марок, логотипів, авторських прав, ноу-хау, репутації тощо);

2) удосконалення організаційної структури, спрямованої на створення, ефективне і раціональне використання інтелектуальних ресурсів підприємства, запровадження інновацій у різних його сферах;

3) забезпечення сприятливих внутрішньоорганізаційних умов (формальних і неформальних відносин), відповідність їх сучасним умовам господарювання, тенденціям, менталітету країни (регіону).

Механізм управління інтелектуальним капіталом є системою управління, тому він має формуватися на основі певних принципів (правил, яких повинні дотримуватися керівники і менеджери у процесі управління інтелектуальним капіталом), до яких належать традиційні принципи управління: науковості, ефективності, своєчасності, системності.

Для досягнення поставленої мети та реалізації управлінських рішень щодо управління інтелектуальним капіталом на підприємстві використовують такі методи управління:

1) *економічні методи впливу* – використання економічних стимулів, матеріального стимулювання колективів й окремих працівників до навчання, розвитку їх творчого потенціалу, формування нематеріальних активів підприємства та їх використання у виробництві продукції з метою збільшення частки доданої вартості;

2) *організаційні й інституціональні* – структурування трудових відносин на підприємстві та з іншими контактними аудиторіями, формування корпоративної культури, формальних і неформальних умов для творчої реалізації персоналу, створення й ефективне використання нематеріальних активів, організація та здійснення досліджень (розробок) тощо;

3) *соціально та морально-психологічні* – сукупність способів впливу на персонал, його розвиток і творчу реалізацію на підприємстві, нарощування обсягів інновацій і НМА у виробничій, економічній, соціальній, маркетинговій та інших сферах. Соціально- та морально-психологічні методи діють через: створення сприятливого психологічного клімату і творчої атмосфери; особистий приклад керівника; задоволення творчих, духовних і культурних потреб співробітників; задіяння культурних і соціальних норм поведінки; соціальний захист; встановлення моральних заохочень і стимулювання розвитку співробітників підприємств у створенні ними НМА та їх використанні у виробництві продукції з метою забезпечення високої доданої вартості. Даний метод дозволяє впливати на поведінку співробітників, вдало поєднуючи дію економічного й організаційного методів.

Важливим елементом управління виступають функції, які являють собою певні напрями управлінської діяльності. До функцій механізму управління інтелектуальним капіталом належать:

планування (цілепокладання) – виявлення й обґрунтування напрямів змін, цілей і завдань відносно управління інтелектуальним капіталом для досягнення поставленої мети – виробництва продукції з високою доданою вартістю; виявлення і планування показників оцінювання інтелектуального капіталу, яких необхідно досягти; планування фінансового бюджету щодо досягнення поставлених показників; планування тактичних дій щодо вирішення поставлених завдань;

організація – організація вирішення поставлених завдань з управління інтелектуальним капіталом; процес створення відповідної

структури внутрішнього середовища і трудових відносин на підприємстві для досягнення поставленої мети, визначення відповідальних осіб і підрозділів;

координація і регулювання – регулювання структури та вдосконалення інструментів розвитку інтелектуального капіталу;

мотивація – розробка мотиваційної політики персоналу для вирішення поставлених завдань; використанні різних за характером інструментів і методів для стимулювання і мотивації співробітників до творчої реалізації, створення НМА підприємства й ефективне їх використання для виробництва продукції з високою доданою вартістю;

аналіз і контроль – аналіз і контроль досягнення поставлених цілей, вирішення завдань; виявлення потреб у внесенні змін до процесу розвитку інтелектуального капіталу та його участі у створенні продукції з високою доданою вартістю.

Основною ідеєю управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю, є розвиток творчих здібностей персоналу, його мотивація до створення нематеріальних активів на підприємстві та впровадження у виробництво з метою поліпшення якості продукції (послуг), зменшення її собівартості та збільшення частки доданої вартості в її ціні. Для досягнення поставленої мети і реалізації ідеї процес управління інтелектуальним капіталом підприємства має відбуватися безперервно.

Основними етапами управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю, є: навчання, підвищення кваліфікації співробітників; реалізація знань, поява на підприємстві нових НМА; використання знань, технологій, інших НМА в діяльності підприємства; виробництво продукції з високою доданою вартістю. Усі етапи мають бути підкріплені відповідною системою мотивації (рис. 5.8).

Управління інтелектуальним капіталом як чинником конкурентоспроможності підприємства дозволить виробляти продукцію (послуги) принципово нової якості, яка може відрізнятися від аналогів на ринку за такими показниками: унікальна технологія виробництва, використання нових матеріалів, дизайн, унікальні послуги та післяпродажний сервіс, висока якість, надійність, впізнаваність бренду.

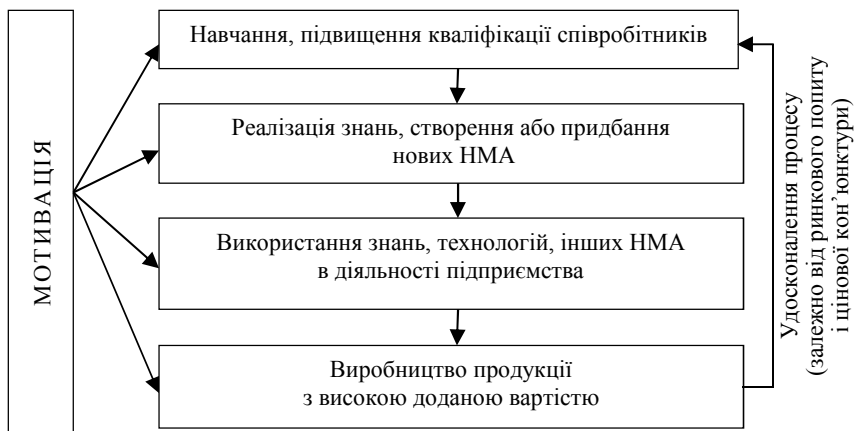


Рисунок 5.8 – Етапи управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю

Управління інтелектуальним капіталом – це лише одне із завдань на шляху зростання доданої вартості в ціні продукції підприємства. Усе залежить від цілей, які ставить підприємство, та багатьох зовнішніх чинників, а саме ринкового попиту і цінової кон'юнктури, які можуть суттєво позначитися на ціні продукції підприємства, незважаючи на її якість.

5.5. Концептуальні засади фінансово-економічного механізму інвестиційної активності підприємств за інституціональними моделями «держава-інвестор», «держава-регулятор»

Формування інвестиційної політики в Україні, спрямованої на виробництво продукції з високою доданою вартістю, потребує детального дослідження основних джерел інвестування і визначення можливостей задіяння потенційних. Співвідношення джерел, що забезпечують інвестиційну активність підприємств, залежить від багатьох соціально-економічних, інституціональних та геополітичних чинників, у тому числі від рівня економічного розвитку країни. Так, за даними Світового банку при інвестиційних зобов'язан-

нях в інфраструктурних проектах за участю приватних осіб в енергетиці, транспорті та водопостачанні в деяких країнах світу у 2015-2017 рр. (Аргентина, РФ, Туреччина, Індія, Україна) 0,2% від ВВП. Питома вага внутрішнього кредиту приватному сектору у ВВП склала 16,1; 56,4; 66,5; 49,5; 31,1% відповідно (табл. 5.6). Результати попереднього аналізу не дозволяють виявити взаємозв'язок між рівнем доходів країни, їх інвестиційною активністю та вибором джерела фінансування інвестицій. У деяких розвинутих країнах, де переважають власні чи залучені джерела підприємств, це не є показником їх економічного зростання, а свідчить про обрану модель фінансування інвестицій.

У рамках даного дослідження використано інституціональний підхід до фінансового забезпечення інвестиційної активності. Елементи фінансово-економічного механізму засновані на двох інституціональних моделях фінансування [178], за якими держава або стимулює інвестиційну активність підприємств непрямыми методами (держава-регулятор), або виділяє інвестиційні ресурси на виконання інвестиційного проекту (держава-інвестор), які базуються на концепціях Y- та X-економік, що визначено інституціональними матрицями. Концептуальні основи теорії інституціональних матриць закладено Д. Нортон [247], К. Поланьї [26] та розвинуто О. Бессоновою [64], С. Кірдіною [177; 178], у тому числі в Україні – О. Молодцовим [233], Н. Литвиненко [208] та ін.

Інституціональна матриця являє собою стійку систему базових інститутів, що регулює взаємопов'язане функціонування економічної, політичної та ідеологічної сфер у державі [177, с. 67]. Суть теорії інституціональних матриць полягає в тому, що набори взаємопов'язаних інститутів (правил, процедур, соціальних й економічних відносин), які домінують у країні, формують специфіку так званих X- та Y-економік. Основу цієї теорії становлять інституціональні принципи різних форм господарювання – колективне співробітництво в рамках єдиного господарства (X-економіка) та окремі індивідуальні зусилля, що сприяють виживанню групи людей (Y-економіка) [177].

Під інституціональними моделями фінансування С. Кірдіна [178, с. 130] розуміє структури найбільш істотних каналів й інститутів, що забезпечують передачу інвестиційних ресурсів від фінансового сектору реальному. В основу цих моделей покладено специ-

Таблиця 5.6 – Динаміка інвестиційних зобов'язань і внутрішнього кредиту підприємств деяких країн світу, % від ВВП ¹

Країни	Інвестиційні зобов'язання в інфраструктурних проєктах за участю приватних осіб (енергетика, транспорт, водопостачання)			Внутрішній кредит приватному сектору		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
<i>Країни з високим рівнем доходів *</i>						
Австрія	-	-	-	85,8	84,2	83,8
Аргентина	-	-	0,2	14,4	13,7	16,1
Фінляндія	-	-	-	95,2	94,8	94,5
Франція	-	-	-	95,1	97,6	101,6
Німеччина	-	-	-	77,7	77,2	77,7
Польща	-	-	-	53,6	54,6	52,7
<i>Країни з рівнем доходів вище за середній</i>						
Бразилія	0,5	0,9	0,4	66,8	62,3	59,7
Вірменія	2,4	1,9	-	46,6	48,9	51,5
Малайзія	0,9	-	0,6	125,1	129,3	-
Мексика	0,4	0,4	0,7	32	34	35,6
РФ	0,2	-	0,1	56,4	53,4	52,7
Сербія	-	-	2,0	43,4	43,4	43
Туреччина	5,2	0,4	0,2	66,8	69,9	66,5
<i>Країни з рівнем доходів нижче середнього</i>						
В'єтнам	-	0,1	1,1	111,9	123,8	130,7
Грузія	3	-	0,6	54,6	61,9	58,5
Єгипет	-	0,03	1,2	26,3	34,1	28,5
Індонезія	0,02	0,9	1,5	39,1	39,4	38,7
Індія	0,2	0,2	0,2	51,9	49,5	-
Україна	-	-	0,2	56,7	47,4	31,1

¹ Розраховано за даними Світового банку: <http://wdi.worldbank.org/table>.

* За класифікацією Світового банку.

фіку загального інституціонального середовища економіки країни. Модель фінансування, за якою держава виконує регулятивну та стимулюючу функції, більш характерна для країн, де переважають базові інститути У-економіки, ринкові відносини та приватна власність (модель «держава-регулятор»), а модель, за якою держава ви-

ступає інвестором, – для країн, де ринкові відносини не є визначальними та переважають інститути Х-економіки (модель «державо-інвестор») (табл. 5.7).

Таблиця 5.7 – Порівняння основних характеристик інституціональних моделей фінансового забезпечення «державо-регулятор» і «державо-інвестор»¹

Характеристика	Модель «державо-інвестор» (базові інститути Х-економіки)	Модель «державо-регулятор» (базові інститути Y-економіки)
Застосовність	Більш характерна для країн, де ринкові відносини не є визначальними	Більш характерна для економік, де переважають ринкові відносини та приватна власність
Переваги	Можливість централізованого спрямування інвестицій у пріоритетні галузі	Підвищення інвестиційної активності підприємств (за умов ефективної державної політики та відповідності інституціонального середовища в країні)
Недоліки	Слабка мотивація інноваційного розвитку, високий ризик корупції на місцевому рівні; обмеженість економічної свободи суб'єктів господарювання	Ризики циклічності та створення «фінансових бульбашок»
Домінуючі інститути	Редистрибуція (аккумуляція-узгодженість-розподіл); державна та змішана власність; кооперація; службова праця; обмеження витрат (Х-ефективність)	Обмін (купівля-продаж); приватна власність; конкуренція; наймана праця; зростання прибутку (Y-ефективність)

¹ Складено на основі джерел [64; 177; 178].

Для визначення елементів фінансово-економічного механізму забезпечення інвестиційної активності основну увагу сконцентровано на наборі методів, інструментів та важелів, за допомо-

гою яких приводяться в дію економічні закони при фінансових відносинах за двома інституціональними моделями фінансування. Мета фінансового забезпечення інвестиційної активності визначається основними інтересами її суб'єктів. При реалізації моделі фінансування «держава-інвестор» мета фінансового забезпечення інвестиційної активності полягає в реалізації проектів соціально-економічного спрямування, визначених національними пріоритетами. При моделі «держава-регулятор» на першому плані інтереси інституціональних інвесторів, які передусім керуються критеріями максимізації прибутку, набуття комерційної ефективності, розширення ринків збуту тощо. Перша передбачає пряме втручання держави в інвестиційні процеси шляхом надання інвестиційних ресурсів та подальшого контролю за результатами інвестиційної діяльності, друга – проявлення стимулюючої ролі держави в забезпеченні інвестиційної активності підприємств.

Кожна з моделей реалізується за допомогою специфічних методів й інструментів. Пріоритетність при їх виборі обумовлена загальним соціально-економічним станом й інституціональним середовищем, які визначаються домінуючим у країні типом економічної системи (рис. 5.9, 5.10).

У країнах Західної Європи, Канаді, Австралії та США домінують соціально-ліберальні моделі, у яких більшою мірою проявляються інститути Y-економіки та яким більш властива модель «держава-регулятор». У країнах Латинської Америки і Південно-Східної Азії, КНР та РФ переважають інститути X-економіки та модель «держава-інвестор». На сучасному етапі розвитку Україні потрібен фінансовий механізм, який включає елементи двох моделей, де держава одночасно виступає і регулятором, і інвестором (змішаний тип). На думку А. Даниленка [115, с. 15], при виборі фінансової політики в Україні відповідно до обраної національної моделі економічного розвитку «... виникає об'єктивна необхідність урахувати, з одного боку, доцільність забезпечення активної участі держави ..., а з іншого – традиції та позитивний досвід реалізації наукових розробок прихильників ліберальної моделі, методологічну основу якої закладено ще А. Смітом». Проте оскільки ці дві моделі визначають принципово різні підходи до первинного розподілу фінансових ресурсів [116], при виборі фінансової політики в країні необхідно визначитися, яка модель буде домінуючою.

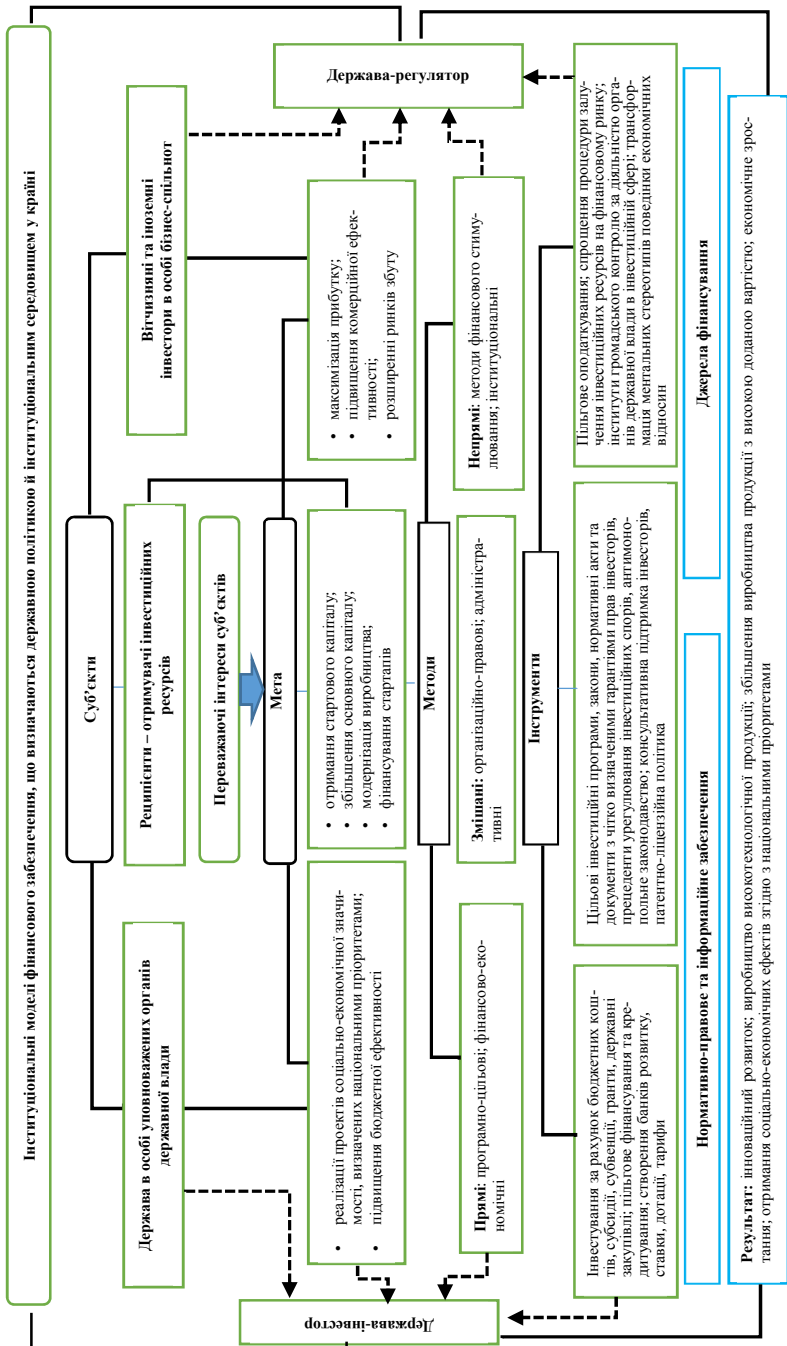


Рисунок 5.9 – Елементи механізму фінансово-економічного забезпечення інвестиційної активності підприємств

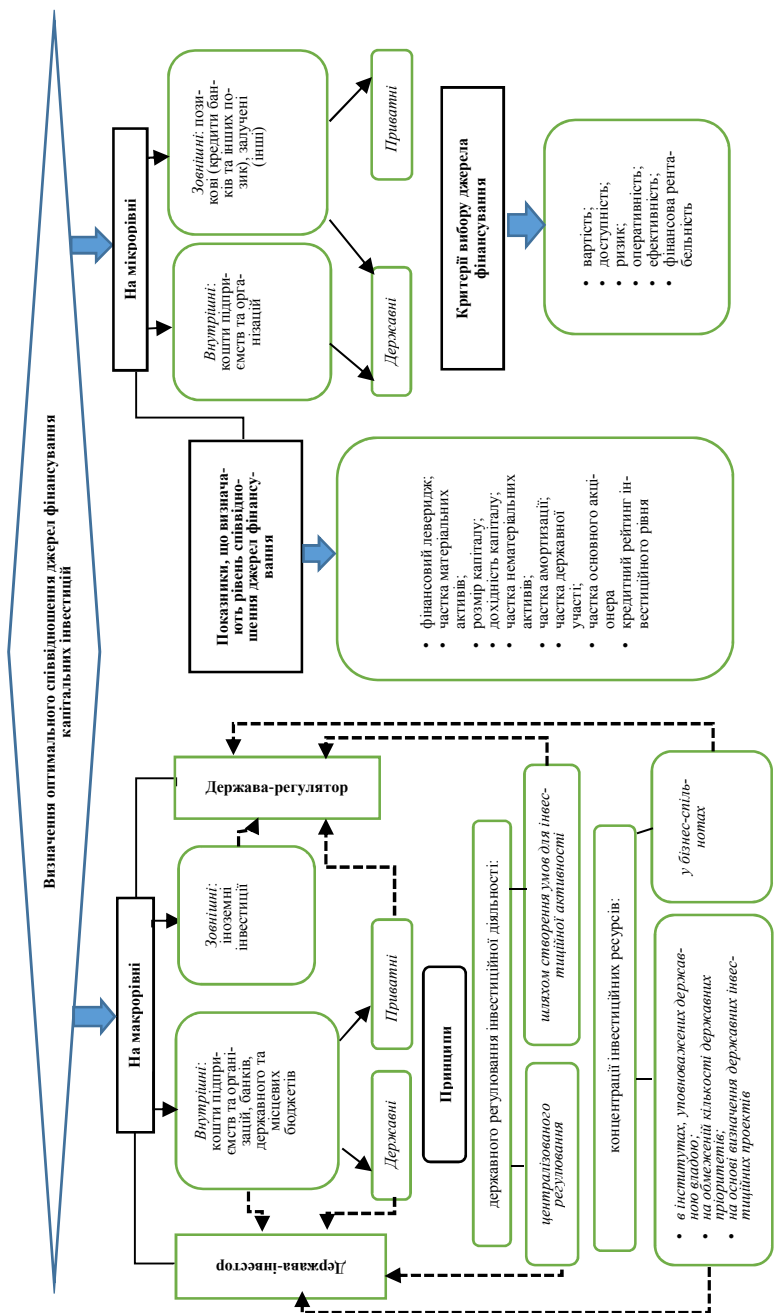


Рисунок 5.10 – Елементи механізму фінансово-економічного забезпечення інвестиційної активності підприємств (блок «джерела фінансування»)

При домінуванні моделі «держава-регулятор» інвестиційні ресурси в основному зосереджені в бізнесі, а завдання держави полягає у створенні сприятливих умов для стимулювання інвестиційної активності підприємств. При домінуванні моделі «держава-інвестор» відбувається концентрація інвестиційних ресурсів та централізоване управління ними з боку держави. Визначення пріоритетності першої чи другої моделі в країні пов'язане із загальним соціально-економічним станом у країні, обумовленим типом інституціональної матриці.

Наразі можна стверджувати, що Україна має характеристики обох моделей. З одного боку, капітальні інвестиції в Україні здійснюються здебільшого за рахунок власних джерел підприємств, а бюджетні кошти мають незначний вплив на формування капітальних інвестицій, що свідчить про належність до моделі «держава-регулятор». Проте якщо за гіпотезу прийняти, що власні джерела інвестицій прямо чи опосередковано включають ресурси державних підприємств, то можна припустити більш вагому вагу державного сектору в країні. При зіставленні статистичних даних, представлених на офіційних сайтах двох інститутів – Державної служби статистики України та Міністерства економіки і торгівлі України, – одержано такі результати. Так, за даними Державної служби статистики України сукупний чистий прибуток нефінансових підприємств у 2016 р. склав 29,7 млрд грн [129, с. 163]. У тому самому році, за даними Міністерства економіки і торгівлі України, чистий прибуток 100 найбільших державних підприємств в Україні склав 26,4 млрд грн [12]. Отже, можна припустити, що 89% прибутку, який є основним джерелом фінансування капітальних інвестицій в Україні, одержано підприємствами державної форми власності.

Держава в особі інститутів кредитно-банківської системи, частка якої теж є значною в Україні (більше 50%), може відігравати більш важливу роль у фінансуванні капітальних інвестицій підприємств реального сектору економіки, що є ознакою домінування моделі «держава-інвестор». При визначенні домінуючою моделі «держава-інвестор» реалізацію державних пріоритетів в інвестиційній сфері забезпечує: цільове фінансування державних підприємств, надання їм субсидій, пільг, нормативних привілеїв тощо; кредитно-банківська система шляхом створення банків розвитку.

Перевагами моделі «держава-інвестор» є можливість централізованого спрямування інвестицій у пріоритетні галузі та уникнення циклічних коливань. Проте її реалізація в чистому вигляді може спричинити зниження мотивації до інноваційного розвитку, високий ризик корупції на місцевому рівні та обмеженість економічної свободи суб'єктів господарювання. Зниження цих ризиків може нівелюватися додатковими заходами, які притаманні моделі «держава-регулятор», шляхом упровадження, разом із цільовими методами й інструментами забезпечення інвестиційної активності (інвестування за рахунок бюджетних коштів, субсидії, субвенції, гранти, державні закупівлі, пільгове фінансування та кредитування, створення банків розвитку тощо), непрямих методів й інструментів стимулювання інвестиційної активності, таких як пільгове оподаткування, спрощення процедури залучення інвестиційних ресурсів на фінансовому ринку, трансформація неформальних інститутів – ментальних стереотипів поведінки економічних відносин (стереотипів інвестиційної поведінки домогосподарств, сприйняття (або несприйняття) фінансових інновацій, зарубіжного досвіду інвестування тощо).

Подальші напрями дослідження пов'язані з аналізом специфічних особливостей та інституціональних чинників, що можуть визначити сценарії економічно-фінансової політики в країні, у яких би оптимально співвідносилися елементи моделі забезпечення інвестиційної активності «держава-регулятор» та «держава-інвестор» і відповідні їм джерела інвестування.

Розділ 6. МЕХАНІЗМ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВ У РОЗВИТОК ЛЮДСЬКОГО КАПІТАЛУ

6.1 Концепція оцінювання людського капіталу підприємства та його ролі в забезпеченні виробництва продукції з високою доданою вартістю

Зростання доданої вартості в економіці, у тому числі створеної промисловими підприємствами, які в сукупності становлять основу її виробничого сектору, є свідченням економічного розвитку, підвищення добробуту суспільства. Підприємства створюють додану вартість у процесі своєї діяльності, виготовляючи і реалізуючи споживачам її продукт – товари, роботи, послуги тощо. Розглянувши вище протиріччя, які існують у теоретичних підходах до розуміння природи доданої вартості, джерел її створення не піддають сумніву той факт, що вартість набуває свого вираження в ціні на товар при переході від стадії виробництва до стадії споживання.

Ефективність політики підприємства щодо управління людським капіталом можна визначити на основі концепції оцінювання людського капіталу та його ролі в забезпеченні виробництва продукції з високою доданою вартістю (рис. 6.1).

Управління людським капіталом підприємства, серед інших елементів, передбачає проведення вимірювань, узагальнення результатів та використання висновків за цими результатами як керівництво до дій у майбутньому. Експерти вказують на такі причини підвищення інтересу до вимірювання вартості людського капіталу й ефективності витрат на їх формування та відтворення [57, с. 65]:

1. Людський капітал є ключовим елементом ринкової вартості компанії, а отже, його ціна має бути включена до розрахунку як показник для інвесторів або тих, хто розглядає можливість злиття або придбання підприємства або його нематеріальних активів.

2. Визначення критеріїв оцінки, збір та аналіз інформації привертатиме увагу організації до того, що необхідно здійснити, щоб відшукати, зберегти, розвинути та в найкращий спосіб використовувати її людський капітал.

Мета оцінювання – забезпечення суб'єктів управління підприємством оперативною і достовірною інформацією про стан і розвиток людського капіталу та його роль у забезпеченні виробництва продукції з високою доданою вартістю			
Теоретичні підходи			
Інвестиційний: оцінювання продуктивних здібностей людини у взаємозв'язку із витратами на їх створення та додану вартістю (доходом).	Ресурсний: оцінювання запасу певних здібностей і навичок людини, тобто її ресурсів, що є основою продуктивної діяльності й отримання різних форм доходу.	Економіко-соціологічний: оцінювання в контексті взаємоконвертації форм людського капіталу: інкорпорований, об'єктиований, інституціоналізований.	
Об'єкти оцінювання			
Людський капітал підприємства – сукупність характеристик, якостей і властивостей людей, втілених в працівниках підприємства, а також системи економічних відносин з їх використання для створення доданої вартості в процесі господарської діяльності підприємства.		Додана вартість – це показник, який характеризує величину зростання вартості готової і реалізованої підприємством продукції понад вартість залучених до виробництва матеріальних ресурсів.	
Методи			
Оцінювання розподілу інвестиційних витрат на розвиток людського капіталу підприємства на основі використання методів лінійного програмування		Оцінювання людського капіталу підприємства на основі поєднання експертних і економіетричних методів	
Результат: забезпечення інформацією про стан людського капіталу підприємства в поточному періоді та його вплив на формування доданої вартості та результати діяльності; забезпечення можливостей для прогнозу розвитку людського капіталу підприємства, визначення заходів щодо забезпечення ефективності його формування і використання.			

Рисунок 6.1 – Концепція оцінювання людського капіталу підприємства та його ролі в забезпеченні виробництва продукції з високою доданою вартістю

3. Вимірювання вартості людського капіталу може становити базис для ресурсно-орієнтованих стратегій людських ресурсів, які пов'язані з розвитком ключових для організації знань і навичок.

4. Вимірювання можна використовувати, щоб контролювати рух в напрямі досягнення стратегічних цілей та оцінювати ефективність використання людських ресурсів загалом.

Із виокремленням досліджень продуктивності людських здібностей в окрему теорію, відому зараз як теорія людського капіталу, актуалізувалися проблеми оцінки. Як показник визначення рівня людського капіталу підприємств наприкінці минулого століття було запропоновано гудвіл з огляду на те, що капіталізація людського капіталу у складі інтелектуального приводить до збільшення вартості нематеріальних активів підприємства.

Згідно з опублікованими в 1994 р. даними комісії з бухгалтерських стандартів суми, що сплачують за гудвіл, зросли з 1% у 1976 р. до 44% у 1986 р.

У 1996 р., тобто 20 років потому, вже стало зрозуміло, що відносити зазначену різницю на гудвіл недоцільно, оскільки вона в окремих випадках становила 90% від суми угод [80, с. 372]. Це надало поштовх до розробки методів оцінювання людського капіталу, принципово відмінних від методу за гудвілом. Відповідно змінюється і практика обліку. Усе більша частка одержуваної суми відноється на ідентифіковані активи, у тому числі втілені у невідчужуваний від працівників компаній запас знань, навичок, професіоналізм. У міру використання, враховуючи здатність до самовідтворення, частина вартості людського капіталу декапіталізується (амортизується) за методом, який підприємство обирає самостійно на основі очікуваної форми споживання економічних вигід, втілених у відповідних активах.

«Розуміння і кількісне вимірювання людського капіталу набуває все більшого значення для тих, хто розробляє політику, з метою поліпшення уявлення про фактори, які визначають економічне зростання та функціонування ринків праці, оцінки довгострокової стійкості моделі розвитку країни, а також вимірювання випуску та продуктивності сектору освіти», – так визначається необхідність й актуальність досліджень у сфері оцінювання людського капіталу на глобальному та макрорівнях у «Керівництві з вимірювання людського капіталу», підготовленому Цільовою групою Європейської економічної комісії ООН у 2016 р. [290].

Цілі підприємств щодо оцінювання людського капіталу корелюють із цілями оцінювання результатів і перспектив діяльності. Результати оцінювання мають надавати інформацію про стан людського капіталу в поточний період, його вплив на результати діяльності підприємства в цілому і відповідність такого впливу загальним ринковим трендам, а також надавати можливість для прогнозу розвитку людського капіталу і на цій основі визначати заходи щодо забезпечення ефективності його формування і використання при створенні доданої вартості продукції.

Інтелектуалізація процесів управління відкриває нові можливості для оцінювання людського капіталу. Функціональні можливості автоматизованих систем на основі інформаційних та цифрових технологій постійно розширюються, надаючи можливість не лише здійснювати контрольні функції щодо дотримання працівниками трудового розпорядку, як це було у 60-80-х роках минулого століття, аналізувати результативність і вплив на показники діяльності підприємства (у тому числі показники доданої вартості), але і виконувати прогностичні стохастичні розрахунки розвитку кар'єри окремих працівників і будувати на цій основі інвестиційні стратегії щодо людського капіталу.

Концептуально відмітні підходи до визначення джерел створення вартості становлять основу відмінностей і в підходах до оцінювання людського капіталу – це так звані моделі активів, у яких реалізується витратний підхід, та моделі корисності на базі оцінювання створеної (доданої) вартості та визначення ролі людського капіталу в цьому (рис. 6.2).

В основу розробки інструментарію оцінки людського капіталу покладено його спільні та відмінні якості порівняно з фізичним капіталом. Як відзначають Н. Брюховецька та О. Чорна, подібність фізичного та людського капіталу виявляється в методах виникнення, можливості приносити своєму власнику дохід, необхідності витрат на підтримання в потрібному стані. Відмінності фізичного та людського капіталу виявляються у природі (матеріальна – нематеріальна), основі для оцінки, методичних підходах до оцінки та вимірювання [171, с. 312]. Людський капітал має особливість до самовідтворення в процесі його активного використання, а отже, вимірювання його зміни можливе лише опосередковано через систему показників, які характеризують швидкість зміни віддачі, обсягів створеної доданої вартості.

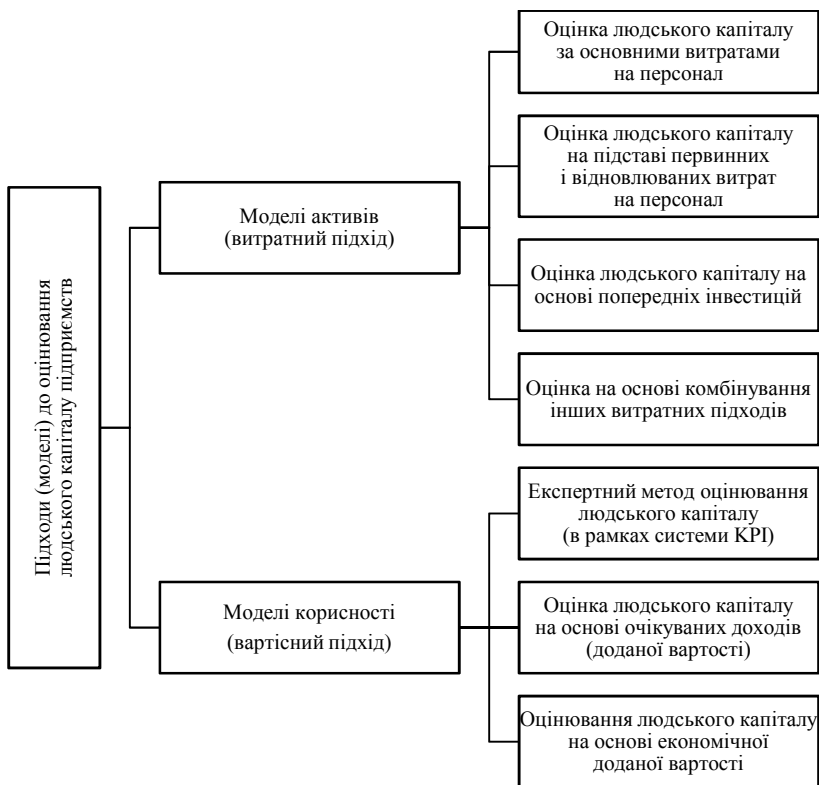


Рисунок 6.2 – Підходи до оцінювання людського капіталу

Моделі активів передбачають упровадження хронологічного обліку витрат на капітал за аналогією з основним капіталом й амортизацією. В основу цього підходу покладено традиційний прийом бухгалтерського обліку – калькуляцію витрат, трансформовану відповідно до особливостей витрат на формування людського капіталу. Вимірювання зменшення людського капіталу внаслідок старіння знань можливе також із використанням показника зниження рівня кваліфікаційної місткості виробництва. Він розраховується як відношення вартості інтелектуального капіталу до величини створеної на підприємстві доданої вартості та показує, скільки грошових одиниць, акумульованих в інтелектуальному капіталі, припадає на кожну одиницю доданої вартості виготовленої продукції.

Залежно від того, витрати на які процеси ідентифікуються як об'єкти оцінювання (витрати на залучення персоналу на ринку праці шляхом закриття вакансій, витрати, оцінювані як компенсація втрат від вивільнення одних працівників і заміни їх іншими, витрати на навчання і підвищення кваліфікації), методи оцінювання відокремлюються як автономні. Це, наприклад, оцінка людського капіталу за основними витратами на персонал; оцінка людського капіталу на підставі первинних і відновлюваних витрат на персонал; оцінка людського капіталу на основі попередніх інвестицій та ін.

Оцінка людського капіталу за основними витратами на персонал. Цей метод вважається найпростішим, оскільки передбачає виконання калькуляційних підрахунків за процесами формування, використання і розвитку людського капіталу. На практиці це зводиться до визначення фонду оплати праці поточного періоду із включенням до нього всіх витрат, пов'язаних із процесами використання, вивільнення, прийому на роботу, навчання персоналу. І хоча цей метод не позбавлений недоліків, він активно використовується для оцінювання ефективності формування і використання людського капіталу. Визначення макроекономічних тенденцій у залученні праці до процесів створення доданої вартості для виконання довгострокових прогнозів зайнятості, нерівності доходів здійснюється саме цим методом (див., наприклад [134]).

Оцінка людського капіталу на підставі первинних і відновлюваних витрат на персонал. Цей метод передбачає підрахунок витрат лише на залучення і зміну працівників, він є свого роду складовою вищеописаного витратного методу. Детально сутність методу розкрито в роботі І. Краковської. Первинні витрати на персонал включають витрати на пошук, придбання і попереднє навчання працівників. Це поняття аналогічне за своїм економічним змістом поняттю первинної вартості фізичного капіталу. Витрати на заміщення – це сьогоденні витрати, необхідні для заміни працюючого спеціаліста на іншого, до складу яких входять: витрати кадрової служби на рекрутинг; витрати на навчання й адаптацію нового співробітника; витрати у зв'язку зі звільненням, у тому числі витрати від зниження продуктивності після прийняття рішення про звільнення. Відновлювані витрати залежно від об'єкта, до якого вони належать, поділяються на позиційні й особистісні. Позиційні стосуються до конкретного працівника, а його робочого місця, позиції в

організації. Особистісні витрати враховують втрати організації, що виникають у зв'язку з невикористанням потенційних можливостей співробітника, якого вивільнено [191].

Для роботодавця інвестиції в навчання і розвиток людей – це не тільки спосіб залучення та збереження людського капіталу, а також спосіб отримати більш високі доходи від цих інвестицій. Передбачається, що доходи стануть наслідком підвищення якості роботи, гнучкості та здатності до введення інновацій; усе це можливо в разі розширення бази навичок і підвищення рівня знань і компетенції [57, с. 62-63]. М. Армстронг підкреслює таку точку зору, посилаючись на Р. Шуллера та Р. Рейча: «Загальна ідея звучить переконливо: знання, вміння і навички є ключовими факторами, що визначають, чи процвітатимуть організації. Важливо, щоб, незважаючи на правомірність теорії людського капіталу, інтерес до неї не відволікав уваги від інших аспектів інтелектуального капіталу – соціального та організаційного капіталу, які мають безпосереднє відношення до розвитку і втілення знань, що перебувають у розпорядженні людського капіталу організації. Фокус виключно на людському капіталі може призвести до дуже незбалансованої ситуації: люди набувають навичок і компетенції та ігнорують спосіб, за допомогою якого ці знання реалізуються у складній мережі виробничих та соціальних відносин. Окрім того, співробітники, особливо кваліфіковані, вважають себе незалежними агентами, які самі мають право вибирати, як розпоряджатися своїми талантами, часом та енергією. Уявлення про те, що компанії володіють людськими активами так само, як вони володіють машинами, є неправильним у принципі та не застосовується на практиці, а також спричиняє недооцінку людей, розміщуючи їх в одній категорії із заводською нерухомістю та обладнанням [57, с. 63].

У сучасних умовах конкурентні переваги економіки, можливості її модернізації визначаються накопиченням і використанням підприємствами людським капіталом – запасом здібностей, знань, навичок та мотивацій. Його формування, аналогічно з накопиченням фізичного або фінансового капіталу, потребує відволікання коштів від поточного споживання заради отримання додаткових доходів у майбутньому. До найважливіших видів людських інвестицій відносять витрати на освіту, фахову підготовку та перепідготовку, підвищення кваліфікації у виробничій діяльності, зміцнення духовного та фізичного здоров'я тощо.

Використовуючи у практичній аналітичній діяльності наведені методи оцінювання, необхідно, по-перше, визначити структуру та обсяг витрат на розвиток людського капіталу; по-друге, ідентифікувати доходи і вигоди, які отримує підприємство від фінансування та реалізації заходів щодо розвитку персоналу; по-третє, встановити обмеження щодо періоду оцінки такої віддачі. Відображення вартості вкладених інвестицій у людський капітал підприємства в балансі підприємства є, на думку представників теорії людського капіталу, необхідним. Однак у практиці фінансового обліку вітчизняних підприємств витрати, пов'язані з інвестуванням розвитку людського капіталу, відносять до поточних витрат звітного періоду.

Оцінка людського капіталу на основі попередніх інвестицій. Цей метод передбачає розрахунок вартості людського капіталу як приведеної вартості потоку минулих інвестицій, включаючи інвестиції самого індивіда, його сім'ї, підприємства й органів державного управління. Метод ґрунтується на розробках Т. Шульца [33], Дж. Кендрика [17], Р. Ейзнера [7] і запропонований у 2016 р. Європейською економічною комісією ООН для провадження сателітного рахунку освіти і професійної підготовки в Системі національних рахунків з метою врахувати інвестиційний характер витрат на розвиток людського капіталу, які наразі в переважній більшості країн світу, у тому числі в Україні, визнаються поточними. Згідно з названим Керівництвом розрахунок запасу людського капіталу здійснюється з використанням інформації про всі витрати, зазначені при формуванні людського капіталу. Оцінка норми амортизації також є важливим елементом цього методу [290, с. 25]. Можливості використання підходу до оцінки людського капіталу на основі попередніх інвестицій вітчизняними підприємствами обмежені через практичну відсутність достовірної інформації про суму повних витрат на дошкільну, загальну середню та фахову освіту, неспівставність витрат на підготовку фахівців різними навчальними закладами, а головне – через невідповідність вартості часових витрат управлінських працівників на збір й обробку такої інформації з очікуваними потенційними вигодами, які отримує підприємство від її використання.

Другу групу становлять *моделі корисності*, в яких реалізований вартісний підхід до оцінювання людського капіталу. За допо-

могою цього підходу намагаються оцінити економічні наслідки зміни трудової поведінки внаслідок реалізації заходів, націлених на розвиток людського капіталу підприємства. Поширення набули експертний метод оцінювання людського капіталу в системі управління підприємством на основі KPI (Key Performance Indicator) та оцінювання людського капіталу на основі економічної доданої вартості (метод Я. Фітц-енца).

Експертний метод оцінювання людського капіталу в системі управління підприємством на основі KPI – системи оцінки персоналу, яка дозволяє визначити ефективність співробітників підприємства з урахуванням досягнення ним стратегічних і тактичних цілей. Система KPI належить до так званих багатокритеріальних методів, заснованих на оцінці праці за реальними досягненнями з використанням механізмів об'єктивних вимірювань. KPI передбачає розроблені для кожної посади дві моделі поточних результатів і компетенцій. Її використання надає широкі можливості для обґрунтування прийняття рішень щодо мотивації персоналу, визначення тих співробітників, які потребують відповідного навчання тощо.

Оцінювання людського капіталу на основі економічної доданої вартості (метод Я. Фітц-енца) припускає використання підходів, реалізованих в оцінках економічної доданої вартості – EVA (economic value added). Суть цього методу полягає в тому, що для оцінки ефективності економічна додана вартість визначається в розрахунку на одиницю вимірювання людського капіталу. Я. Фітц-енц пропонує як таку одиницю використовувати еквівалент повної зайнятості, який визначається за кількістю робочих місць із розрахунку повного робочого дня для штатних і позаштатних працівників [335, с. 120-124].

Окрім показника економічної доданої вартості людського капіталу, Я. Фітц-енц обґрунтовує необхідність розрахунку повних витрат компанії на її людський капітал за показником HCCF (Human Capital Cost Factor) – чинник вартості людського капіталу з урахуванням витрат на заробітну плату, пільги та соціальне забезпечення для постійних працівників, витрат на залучення тимчасових працівників, у тому числі за договорами аутсорсингу персоналу, а також витрат підприємства, пов'язаних із відсутністю працівників на робочому місці, наявністю відкритих вакансій, плинністю кадрів.

Експерти відзначають, що цей метод набагато складніший за інші, але дозволяє більш достовірно оцінювати ефективність фор-

мування та використання людського капіталу на підприємствах [191, с. 47].

Оцінка людського капіталу на основі очікуваних доходів (доданої вартості) заснована на Керівництві з вимірювання людського капіталу, в якому пропонується оцінювати приведені майбутні потоки доходів, що, як очікується, отримають усі особи, які входять до складу населення протягом життя [290, с. 25]. Адаптація підходу до реалій підприємств передбачає розрахунок доходів за прогнозними оцінками доданої вартості в частині витрат на оплату праці протягом очікуваної тривалості трудового договору. У зв'язку з цим необхідний розвиток методичних підходів до одержання, аналізу та формування даних, які дають уявлення про управління отриманням доданої вартості, створюваної людьми, стратегічні інвестиції та операційні рішення, які приймаються на рівні керівництва та менеджерів середньої ланки підприємств.

Глибокі технологічні зміни, які відбуваються у зв'язку з розвитком інформаційно-комунікаційних технологій і впливають на економічну діяльність підприємств, приводять до зміни детермінант конкурентних переваг. Для забезпечення можливості участі у глобальних потоках продукції та витрат підприємствам необхідно створювати продукцію з високою доданою вартістю, забезпечуючи ефективне використання не лише таких традиційних чинників конкурентоспроможності, як природні ресурси та робоча сила, але і необхідних технологічних, організаційних та інших знань і навичок, а також упроваджувати програми навчання новітнім розробкам, освоєння нових каналів комунікацій та інфраструктури. Досягнення підприємствами переваг за рахунок розвитку людського капіталу набуває все більшого значення з огляду на набуття ним домінантної ролі в забезпеченні виробництва продукції з високою доданою вартістю.

6.2. Обґрунтування механізму забезпечення інвестиційної активності підприємств на основі моделювання оптимального розподілу інвестиційних витрат на розвиток людського капіталу

Людський капітал підприємства, як певна сукупність загальних, спеціальних і специфічних знань, виробничих навичок, вмінь та досвіду, мотивацій до професійної діяльності працівників підприємства, сформованих у результаті інвестицій, яка використовується та забезпечує отримання підприємством доданої вартості внаслідок залучення до господарської діяльності, є об'єктом системи управління підприємством. Це зумовлює виникнення проблеми вибору, пов'язаної з визначенням найкращого, найбільш доцільного, оптимального з тієї чи іншої точки зору управління.

Зміни людського капіталу відбуваються з часом. Життєвий цикл включає окремі фази, штат персоналу підприємства комплектується виходячи з певних обмежень у часі виробничих завдань, проектів. Усе це свідчить про те, що використання людського капіталу підприємства – процес послідовного переходу об'єкта управління з одного стану до іншого.

Створення вакансії змінюється комплектацією штату. Працівники, підвищуючи рівень своєї кваліфікації з набуттям нових знань та досвіду роботи, професійно зростають, підвищуючи власний і загальний рівень продуктивності праці. Це супроводжується відповідними змінами в оплаті праці згідно з прийнятою на підприємстві системою мотивації. Працівники, які прийняли рішення про необхідність припинення подальшої співпраці з цим підприємством, звільняються. У результаті на підприємстві утворюється вакансія, або приймаються інші рішення.

У кожний конкретний період часу сукупність загальних і специфічних знань, виробничих навичок, вмінь та досвіду, тобто людський капітал підприємства, характеризується певним станом (у термінах динамічного програмування – станом системи). Цей стан – набір параметрів, який характеризує людський капітал у певний момент часу. Набір параметрів являє собою змінну – вектор стану, або фазову (крокову) змінну.

Стан цієї системи – сукупності елементів, які являють собою людський капітал підприємства, – змінюється під впливом різних чинників, у тому числі управління. Дія з боку управляючого

суб'єкта здійснюється під впливом вибору ним відповідних альтернатив (у термінах динамічного програмування – управляючих параметрів, управляючих змінних). Стосовно управління вибором оптимальної стратегії інвестиційної поведінки підприємства щодо розвитку людського капіталу такими управляючими параметрами є прийняття рішень на окремих кроках стосовно найму або звільнення працівників, додаткового навчання на виробництві або подальшого використання працівників без попередньої підготовки тощо.

Вибір оптимальної стратегії інвестиційної поведінки підприємства щодо розвитку людського капіталу за критерієм максимізації доданої вартості з урахуванням вищевикладених особливостей допускає постановку та розв'язок оптимізаційної економічної задачі з використанням методу динамічного програмування.

Дослідження можливостей застосування методів економіко-математичного моделювання для вирішення завдань у сфері управління людським капіталом, людськими ресурсами, персоналом на рівні підприємств здійснюються вітчизняними і зарубіжними вченими та спрямовані на вдосконалення методичного забезпечення підвищення обґрунтованості управлінських рішень. Це роботи таких науковців, як Дж. Мінсер, С. Полачек, Дж. Будро, П. Рамстад, Х. Бйонд, Б. Генкін, Л. Мазеліс, А. Волгіна, Ю. Разумова, К. Лавренюк, А. Улезько, О. Івченкова, А. Лях [22; 97; 166; 202; 215; 330] та ін.

Регулярне вивчення процесів, які належать до мультикрокових, бере початок у роботах А. Маркова, які пізніше дістали розвитку А. Вальдом. Уперше основні принципи оптимального управління мультикроковими процесами найбільш повно були сформульовані у 50-х роках ХХ ст. Р. Белманом [205, с. 4].

Розробка стратегії поведінки являє собою мультикроковий процес вибору одного з альтернативних рішень. Процес переходу від одного стану до іншого має бути марківським (із відсутністю наслідку). Якщо система перебуває в деякому стані ($S^n \in S_n$), то наступний розвиток процесу залежить лише від цього стану і не залежить від способу попереднього приведення системи до цього стану.

Кількість кроків у багатокроковому процесі обмежена, на кожному кроці (N) відбувається вибір одного з варіантів поведінки (у термінах методу динамічного програмування – одного з варіантів управління (u^n)). Цей вибір обумовлює перехід від одного стану

системи (S^n) до іншого (S^{n+1}), що може бути позначено як ($S^n \rightarrow S^{n+1}$). Оскільки кількість кроків у процесі є обмеженою (процес марківський), то поточний стан залежить лише від рішення, прийнятого на цьому кроці ($\varphi_n(S^n, u^n)$).

Для забезпечення можливості застосування обчислювальних процедур, які передбачає метод динамічного програмування, функція ($\varphi_n(S^n, u^n)$) має бути сепарабельною, тобто має місце таке рівняння [354, с. 122]:

$$((\varphi_n(S^n, u^n) = (\varphi_1(S^1, u^1) + (\varphi_2(S^2, u^2) + \dots + (\varphi_N(S^N, u^N)). \quad (6.1)$$

Сепарабельність функції забезпечується за рахунок адитивності критеріїв оптимізації, які можуть бути визначені окремо на кожному з кроків. Тобто загальний ефект (наприклад, обсяг створеної доданої вартості) за N кроків визначається як сума ефектів усієї сукупності кроків.

Стратегія поведінки (управління) – це будь-яка можлива послідовність дій у межах інтервалу з N кроків. Стратегія поведінки, яка забезпечує максимум обраного критерію оптимальності, вважається оптимальною.

Основу загальної концепції методу динамічного програмування становить принцип оптимальності Беллмана, який полягає в такому. У рамках оптимальної стратегії, незалежно від початкового стану і початкового рішення, всі наступні рішення мають складати оптимальний курс дій відносно стану, отриманого в результаті першого рішення [354, с. 122]. Іншими словами, оптимальна стратегія за обраним критерієм залежить лише від поточного стану і не залежить від передісторії.

Математично цей принцип записується у вигляді рекурентного співвідношення динамічного програмування [354, с. 122]

$$f_n(S^n) = \max\{\varphi_n(S^n, u^n) + f_{n-1}(S^{n-1}, u^{n-1})\}; \quad (6.2)$$

$$u^n \in u^n(S^n), S^n \in S_n, \quad (6.3)$$

де $u^n(S^n)$ – всі допустимі управління за умови, що система перебуває у стані (S^n);

$\varphi_n(S^n, u^n)$ – ефект від прийняття рішення (u^n);

$f_n(S^n)$ – ефект від решти n кроків.

Завдяки принципу оптимальності Беллмана можна при наступних переходах здійснювати випробовування не всіх можливих варіантів, а лише оптимальний на цьому кроці вихід. Рекурентне співвідношення динамічного програмування (6.2, 6.3) дозволяє зменшити трудомісткість (обчислювальну складність) пошуку рішення.

Застосування методу динамічного програмування в управлінській діяльності підприємств є доволі широким. Серед задач вибору оптимальних стратегій управління, які успішно розв'язуються за допомогою цього методу, можна назвати розподіл ресурсів (фінансових, матеріальних, трудових) між кількома підприємствами, підрозділами підприємства або центрами прибутку, зокрема оптимальний розподіл інвестиційних ресурсів між проектами; управління запасами сировини, матеріалів, готової продукції за критерієм забезпечення безперервної роботи; логістичні задачі; складання календарних планів ремонту й оновлення обладнання на підприємствах.

У сфері управління персоналом методи динамічного програмування традиційно використовуються для розв'язку задачі «про призначення» – оптимального розподілу обмеженої кількості працівників для виконання обмеженої кількості робіт за критерієм найбільшої відповідності за рівнем кваліфікації.

Запропонований метод для розв'язку задачі вибору оптимальної стратегії інвестиційної поведінки підприємства щодо розвитку людського капіталу, як і будь-який інший, має свою обмежену сферу застосування. Існує велика кількість економічних й управлінських структур, управління якими здійснюється з використанням інтуїтивних методів і навіть без відповідного математичного або економіко-математичного обґрунтування. До таких структур належать передусім підприємства малого та середнього бізнесу та/або ті, де виникають значні труднощі з формалізацією показників, визначенням чітких кількісних показників або критеріїв ефективності. Особливо це стосується управління людським капіталом підприємств, де стійкою є ілюзія можливості управління без використання складних економіко-математичних методів.

Іншою є ситуація при управлінні економічними системами, які характеризуються складною організаційною структурою, високим рівнем інтелектуалізації праці та виробничих процесів, широким діапазоном можливих управлінських альтернатив, швидкими

змiнами зовнiшнього середовища. У таких умовах iнтуїтивне управлiння, засноване на досвiдi управлiнського персоналу, швидко вичерпує свої можливостi.

Змiни характеру та змiсту працi внаслiдок її iнтелектуалiзацiї, пiдвищення ролi людського капiталу в забезпеченнi виробництва продукцiї з високою доданою вартiстю обумовлюють необхiднiсть вирiшення проблем, пов'язаних iз мотивацiєю ефективного використання робочого часу, рацiонального його розподiлу. Традицiйна система мотивацiї персоналу ґрунтується на дiючих на пiдприємствах формах i системах оплати працi. Такий пiдхiд часто не забезпечує врахування мотивацiйних iнтересiв працiвникiв, а отже, стимулюючого впливу мотивацiйних виплат недостатньо для пiдвищення ефективностi працi працiвникiв за рахунок розвитку людського капiталу. Крiм того, при вивiльненнi робочого часу працiвникiв з метою пiдвищення рiвня iнтелектуалiзацiї їх працi можуть виникати спричиненi об'єктивними та суб'єктивними причинами проблеми вiдсутностi вiддачi. Iншими словами, працiвник може витрачати час на навчання, а зростання ефективностi його працi не спостерiгатиметься через неефективну стратегiю навчання, невiдповiднiсть обраних для вивчення функцiональних можливостей програм, специфику виконуваних операцiй тощо.

Операцiї з монiторингу кон'юнктури ринкiв, проектування, формування i використання пiдприємствами баз даних, аналiз даних i їх вiзуалiзацiя, формування фiнансової та статистичної звітностi – усе це пов'язано з необхiднiстю обробки великих масивiв даних i потребує використання унiверсальних та специфiчних програмних комплексiв й офiсних програм (Microsoft Excel, Statistica, AutoCAD, VinSim, AnyLogic та iн.).

Розвиток сфери компетенцiй фахiвцiв, якi працюють iз програмними комплексами (рiвень iнтелектуалiзацiї), виражається повнотою використання технiчних i функцiональних можливостей програмних продуктiв. Наприклад, повнота використання функцiональних можливостей електронних таблиць MS Excel може бути визначена як багаторiвнева, вiд «ручного» формування таблиць i порядку проведення розрахункiв у них, використання «вбудованих» засобiв локальної автоматизацiї до написання макросiв, якi забезпечують можливiсть повної автоматизацiї окремих груп аналiтичних i вiзуалiзацiйних операцiй. За рахунок бiльш повного вико-

ристання технічних та функціональних можливостей програмних комплексів можливе зниження трудомісткості виконання окремих операцій і витрат на оплату праці адміністративно-управлінського персоналу (аналітиків, бухгалтерів та ін.).

Повнота використання технічних і функціональних можливостей програмних комплексів обумовлює тривалість виконання однієї операції – норму часу. Задля прискорення виконання операцій шляхом локальної або повної автоматизації однотипних процесів необхідне скорочення робочого часу протягом робочого дня, який працівник використовує для безпосереднього виконання операцій, за рахунок виділення часу на навчання.

При регламентованій тривалості робочого дня працівників певних категорій час на навчання доцільно збільшувати до скорочення часу виконання працівником основних виробничих операцій. У зв'язку з цим прийняття рішень щодо мотивації працівників до підвищення рівня інтелектуалізації їх праці пов'язане з вибором ефективного розподілу робочого часу. Прискорення основних виробничих процесів за рахунок підвищення інтелектуалізації праці має повною мірою компенсувати «простої» під час навчання.

Обсяг операцій, як результат праці окремого працівника, можна визначити згідно із загальновідомим порядком розрахунку обґрунтованих норм виробітку. Відомо, що норма виробітку визначає кількість продукції, яку потрібно виготовити, або обсяг роботи, який має бути виконаний за одиницю робочого часу:

$$q = \frac{F^{\text{еф}}}{t^n}, \quad (6.4)$$

де $F^{\text{еф}}$ – ефективний фонд робочого часу працівника, год.;

t^n – норма часу на виконання операції, год.

Щоб урахувати скорочення робочого часу за рахунок його вивільнення для навчання і забезпечення підвищення рівня інтелектуалізації праці, введено позначення: коефіцієнт скорочення робочого часу, який працівник використовує для підвищення рівня інтелектуалізації праці (вивчення технічних і функціональних можливостей програми, підготовки програмних засобів локальної або повної автоматизації однотипних процесів), – a ; робочий час на виконання операцій – $(1 - a)$; коефіцієнт скорочення норми часу за рахунок

підвищення рівня інтелектуалізації праці (коефіцієнт прискорення виконання виробничих операцій) – k^a .

Обсяг операцій, які працівник виконує з урахуванням скорочення робочого часу за рахунок його вивільнення для навчання і забезпечення підвищення рівня інтелектуалізації праці, пропонується розраховувати за формулою

$$q = \frac{F^{\text{еф}} \times (1 - a)}{k^a \times t^n}, \quad (6.5)$$

де $F^{\text{еф}} \times (1 - a)$ – корисний фонд робочого часу працівника (час на виконання операцій).

Залежність між робочим часом, який працівник використовує для підвищення рівня інтелектуалізації праці, та коефіцієнтом прискорення виконання виробничих операцій встановлюється на основі випадкових статистичних даних про їх рівень за методом регресійного аналізу. Статистичні оцінки впливу вищенаведених показників одержано при проведенні хронометражу робочого часу та результативності працівників із різним рівнем інтелектуалізації праці на підприємствах, які працюють з однотипними пакетами офісних програм.

У табл. 6.1 наведено приклад розподілу відповідності рівнів робочого часу, який працівник використовує для підвищення рівня інтелектуалізації праці (a), і коефіцієнтом скорочення норми виробітку за рахунок підвищення рівня інтелектуалізації праці (k^a). На рис. 6.3 даний розподіл представлений графічно з результатом розрахунків рівняння регресії за обраною експоненціальною апроксимуючою кривою та величини достовірності апроксимації R^2 .

За результатами виконаних розрахунків залежність між коефіцієнтом скорочення норми часу за рахунок підвищення рівня інтелектуалізації праці (k^a) та коефіцієнтом скорочення робочого часу (a) може бути виражена рівнянням регресії

Для моделювання управлінської поведінки за мотиваційними виплатами щодо категорій інтелектуалізації персоналу всіх працівників підприємства розподілено на три категорії за рівнями інтелектуалізації праці:

$$k^a = 1,2208 * e^{-0,2*a}. \quad (6.6)$$

Таблиця 6.1 – Розподіл статистичних оцінок відповідності робочого часу, який працівник використовує для підвищення рівня інтелектуалізації праці (a), та коефіцієнтів скорочення норми виробітку за рахунок підвищення рівня інтелектуалізації праці (k^a)

a	k^a	a	k^a
0	1	0,5	0,13598
0,05	0,81912	0,55	0,111384
0,1	0,670958	0,6	0,091237
0,15	0,549595	0,65	0,074734
0,2	0,450184	0,7	0,061216
0,25	0,368755	0,75	0,050143
0,3	0,302055	0,8	0,041073
0,35	0,247419	0,85	0,033644
0,4	0,202666	0,9	0,027559
0,45	0,166008	0,95	0,022574

I категорія (високий рівень інтелектуалізації) – працівники, які використовують технічні та функціональні можливості програмних додатків найбільш повно ($a=0,5$; $k^a = 0,13598$);

II категорія (середній рівень інтелектуалізації) – працівники, які використовують технічні та функціональні можливості програмних додатків частково ($a=0,25$; $k^a = 0,36875$);

III категорія (низький рівень інтелектуалізації) – працівники, які використовують технічні та функціональні можливості програмних додатків неповно ($a=0$; $k^a = 1$).

Ступінь залучення працівників кожної категорії залежить від цілей підприємства та використовуваних систем мотивації праці.

Для вирішення проблеми відсутності віддачі від навчання пропонується змінну частину заробітної плати визначати за результатами виконаної роботи (кількістю виконаних працівником операцій) шляхом встановлення розцінок за операцію.

Ефективність управлінської поведінки при розв'язку задач управління інтелектуалізацією праці зводяться до визначення та-

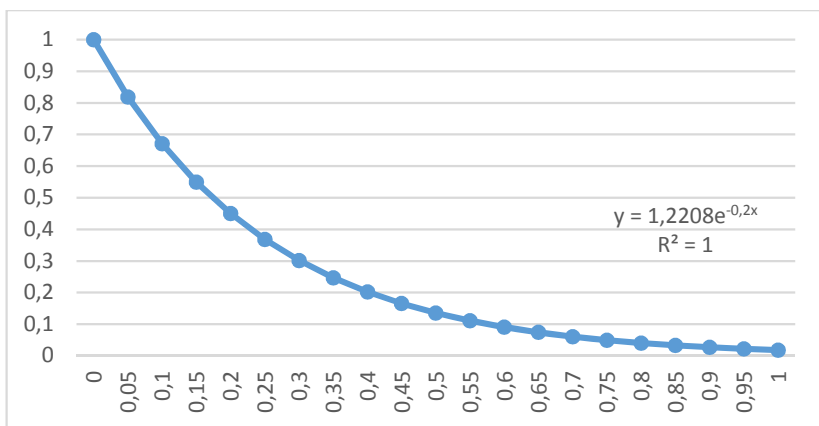


Рисунок 6.3 – Розподіл статистичних оцінок відповідності робочого часу, який працівник використовує для підвищення рівня інтелектуалізації праці (a), та коефіцієнтів скорочення норми виробітку за рахунок підвищення рівня інтелектуалізації праці (k^a)

кого розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації, який би забезпечував максимальну віддачу від прийнятої моделі мотивації на підприємстві. Досягнення цього можливе за рахунок постановки та розв'язку задач оптимального (математичного) програмування:

1. Вибір оптимального розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації, який забезпечує максимізацію кількості виконаних операцій працівниками при фіксованому фонді оплати праці.

Заробітна плата¹ працівників підприємства розраховується за формулою

$$\text{ФОП} = \text{ФОП}^{fix} + \text{ФОП}^{var} \times q, \quad (6.7)$$

де ФОП – сума заробітної плати працівника, грн;

¹ Для забезпечення простоти сприйняття економіко-математичної моделі не враховано доплати працівникам із числа виплат годинного, денного і місячного фондів, які встановлюються відповідно до нормативно-правового забезпечення оплати праці.

ФОП^{fix} – постійна (фіксована) частина заробітної плати (за посадовими окладами), грн;

ФОП^{var} – змінна частина заробітної плати (преміальний фонд), грн/од.;

q – кількість проведених операцій, од.

2. Вибір оптимального розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації, який забезпечує мінімізацію фонду оплати праці при фіксованому обсязі операцій.

Вибір оптимальної управлінської поведінки в конкретній виробничій ситуації пов'язаний із здійсненням з позицій системності й оптимальності економіко-математичного моделювання та розв'язку задачі оптимального програмування.

Необхідною умовою використання оптимального підходу до планування та управління (принцип оптимальності) є гнучкість й альтернативність виробничо-господарських ситуацій, у яких доводиться приймати управлінські рішення.

Суть принципу оптимальності полягає у прагненні вибрати таке планово-управлінське рішення, яке найкращим чином урахувало б внутрішні можливості та зовнішні умови виробничої діяльності господарюючого суб'єкта. Вираз «найкращим чином» тут означає вибір певного критерію оптимальності, тобто економічного показника, який дозволяв би порівнювати ефективність тих або інших планово-економічних рішень. Традиційні критерії оптимальності: «максимум прибутку», «мінімум витрат», «максимум рентабельності» та ін. Вираз «ураховувало б внутрішні можливості та зовнішні умови виробничої діяльності» означає, що на вибір планово-управлінського рішення (поведінки) накладається ряд умов, тобто вибір відбувається з певної області можливих (припустимих) рішень. Така область вважається областю визначення задачі.

Модель вибору оптимального розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації праці, який забезпечує максимізацію кількості виконаних операцій працівниками при фіксованому фонді оплати праці, має такий вигляд:

$$\sum_{i=1}^n q_i = \sum_{i=1}^n x_i \left(\frac{F^{\text{ef}}(1-a_i)}{t^n k_i^a} \right) \rightarrow \max ; \quad (6.8)$$

$$\text{ФОП} = \sum_{i=1}^n (x_i \text{ФОП}^{\text{fix}}) + \text{ФОП}^{\text{var}} * \overline{\sum_{i=1}^n q_i} \leq \text{const} , \quad (6.9)$$

$$x_i \geq 0, i = \overline{(1, n)}.$$

де i – категорія працівників із різним рівнем інтелектуалізації $i \in (1, n)$;

n – кількість рівнів інтелектуалізації.

Модель вибору оптимального розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації праці, який забезпечує мінімізацію фонду оплати праці при фіксованому обсязі операцій, має такий вигляд:

$$\text{ФОП} = \sum_{i=1}^n (x_i \text{ФОП}^{fix}) + \text{ФОП}^{var} * \sum_{i=1}^n q_i \rightarrow \min ; \quad (6.10)$$

$$\sum_{i=1}^n q_i = \sum_{i=1}^n x_i \left(\frac{F^{e\phi(1-a_i)}}{t^n k_i^a} \right) \geq \text{const}, \quad (6.11)$$

$$x_i \geq 0, i = (1, n).$$

Оптимізаційну задачу лінійного програмування доцільно розв'язувати з використанням пакетів програм MATHCAD, MS Excel, SPSS, SAS та ін.

Після отримання результатів пошуку розв'язку необхідно здійснити інтерпретацію результатів розрахунків, на основі якої слід прийняти рішення про вибір моделі управлінської поведінки за мотиваційними виплатами щодо рівня інтелектуалізації працівників (табл. 6.2, 6.3).

В умовному прикладі введено обмеження відносно доступної кількості працівників різних категорій: I категорія (високий рівень інтелектуалізації) – не більше 2 чол.; II категорія (середній рівень інтелектуалізації) – не більше 10; III категорія (низький рівень інтелектуалізації) – не більше 50 чол.

Згідно з результатами розрахунків максимальна кількість операцій, яку можуть виконати працівники при 8-годинному робочому дні та встановленому фонді оплати праці в 5 тис. грн, становить 253. Для цього необхідно задіяти 2 працівників із високим рівнем інтелектуалізації (I категорія), 10 – із середнім (II категорія) та 25 працівників із низьким рівнем інтелектуалізації (III категорія). Розрахунки вибору оптимального розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації праці, який забезпечує мінімізацію фонду оплати праці при фіксованому обсязі операцій, дають аналогічні результати.

Аналіз розрахунків свідчить про доцільність максимального залучення працівників I та II категорій. Загальне підвищення рівня інтелектуалізації праці на підприємстві сприятиме зростанню про-

Таблиця 6.2 – Результати розрахунків вибору оптимального розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації праці, який забезпечує максимізацію кількості виконаних операцій працівниками при фіксованому фонді оплати праці

Категорія працівників	Кількість працівників i-ї категорії	Кількість проведених операцій одним працівником, од.	Ефективний фонд робочого часу, год. /день	Час на виконання операцій, год.	Коефіцієнт скорочення робочого часу	Коефіцієнт прискорення виконання операцій	Кількість операцій, виконаних працівниками i-ї категорії, од.	Постійна (фіксована) заробітна плата, грн	Змінна частина заробітної плати, грн /од.	Сума премій, грн	Фонд оплати праці, грн
i=1	2	16	8	4	0,5	0,25	32	100	10	320	520
i=2	10	12	8	6	0,25	0,5	120	100	10	1200	2200
i=3	13	8	8	8	0	1	101,3	100	10	1013	2280
Разом	25						253,3				5000

Таблиця 6.3 – Результати розрахунків вибору оптимального розподілу кількості працівників за рівнем інтелектуалізації праці, який забезпечує мінімізацію фонду оплати праці при фіксованому обсязі операцій

Категорія працівників	Кількість працівників i-ї категорії	Кількість проведених операцій одним працівником, од.	Ефективний фонд робочого часу, год. /день	Час на виконання операцій, год.	Коефіцієнт скорочення робочого часу	Коефіцієнт прискорення виконання операцій	Кількість операцій, виконаних працівниками i-ї категорії, од.	Постійна (фіксована) заробітна плата, грн	Змінна частина заробітної плати, грн /од.	Сума премій, грн	Фонд оплати праці, грн
i=1	2	16	8	4	0,5	0,25	32	100	10	320	520
i=2	10	12	8	6	0,25	0,5	120	100	10	1200	2200
i=3	13	8	8	8	0	1	101	100	10	1013	2272,5
Разом	25						253,3				4992,5

дуктивності праці управлінського персоналу підприємства і забезпечить можливість економії фонду заробітної плати при збереженні мотиваційних впливів преміальних виплат за результатами виконаної роботи.

Використання розробленої моделі дозволяє визначати оптимальний розподіл кількості працівників за рівнем інтелектуалізації праці залежно від цілей управління: максимізація кількості виконаних операцій працівниками при фіксованому фонді оплати праці або мінімізація фонду оплати праці при фіксованому обсязі операцій. Це забезпечує обґрунтованість управлінських рішень щодо вибору системи мотивації для підвищення рівня інтелектуалізації праці персоналу підприємств.

Розділ 7. ІМІТАЦІЙНЕ МОДЕЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ПРОМИСЛОВОСТІ ДЛЯ ОБҐРУНТУВАННЯ ВИБОРУ ІНСТРУМЕНТІВ ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

Інвестиційна активність підприємств, як категорія, яка в цілому характеризує інтенсивність здійснення інвестицій, реалізацію наявного інвестиційного потенціалу, визначається за показниками обсягу, динаміки і структури інвестицій та створює умови для виробництва продукції, значною мірою залежить від макроекономічних умов (інфляція, безробіття, ситуація на внутрішньому та зовнішньому ринках тощо), дій держави у сфері регулювання цих умов (у рамках здійснення кредитно-грошової, бюджетної, фінансової, соціальної, промислової, зовнішньоекономічної, конкурентної, антимонopolної та ін. політики), а також характеру взаємодії та взаємовпливу окремих суб'єктів інвестиційного процесу (корпоративних, інституційних).

Предбачення реакцій на зміни макроекономічних умов, оцінка результативності заходів, здійснюваних державою та іншими суб'єктами інвестиційного процесу, а також обґрунтування механізмів забезпечення інвестиційної активності підприємств потребують використання відповідного інструментарію.

Результати досліджень у сфері інвестування теоретично обґрунтовують, а аналіз практики інвестиційної діяльності засвідчує мінливість показників обсягу і динаміки інвестицій, нагромадження основного капіталу. Стандартне відхилення приросту валового нагромадження основного капіталу в Україні у 1991-2017 рр. становило 20,16, що вказує на його значну волатильність. Це накладає певні обмеження на можливості застосування традиційних методів аналізу (наприклад, аналіз рядів динаміки, факторний аналіз та ін.) й обумовлює необхідність використання методів системного аналізу, системно-динамічного та імітаційного моделювання.

7.1. Структурно-логічна схема і показники імітаційної моделі інвестиційної активності підприємств промисловості

Імітаційна модель побудована і реалізується у спеціалізованому пакеті Vensim®PLE 7.1, що забезпечує можливість створення моделей системної динаміки і виконання експериментальних розрахунків.

Структурно-логічну схему імітаційної моделі інвестиційної активності підприємств наведено на рис. 7.1.

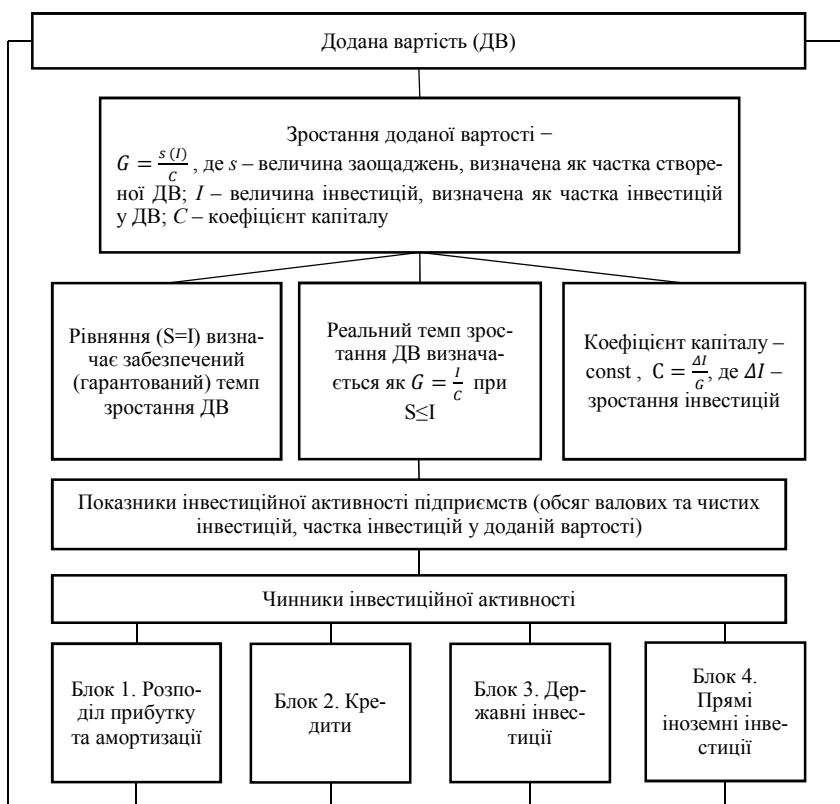


Рисунок 7.1 – Структурно-логічна схема імітаційної моделі інвестиційної активності

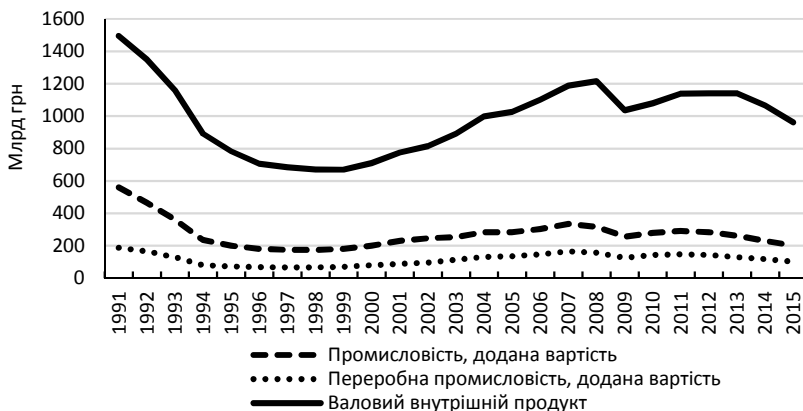
Імітаційну модель побудовано відповідно до структури виявлених зв'язків між показниками, які характеризують власні джерела – використання і розподіл доданої вартості в частині прибутку й амортизації, а також позикові джерела – кредити, державні та іноземні інвестиції.

Як показник, що характеризує результативність реалізованих інструментів стимулювання інвестиційної активності підприємств, в імітаційній моделі використано додану вартість у промисловості. Напрямок його зміни (збільшення або ж зменшення) розглядається як індикатор результативності пропонуваного інструменту стимулювання. Це пояснюється тим, що інвестиції в моделях економічного зростання є чинником зміни доходів, вимірюваних новоствореною, іншими словами доданою, вартістю. Усі теорії зростання та моделі є «інвестиційними». У зв'язку з цим слід навести вислів О. Сухарева: «Якщо фактор зростання не отримує належного фінансування, то він не буде задіяний у виробництві благ, його функції будуть явно звужені. Однак сучасне економічне зростання визначається навіть не стільки обсягом валових або чистих інвестицій, скільки структурою інвестицій, тобто тим, як вони розподілені між чинниками сукупної продуктивності. Зміна структури інвестиційного потоку значною мірою визначатиме економічне зростання» [319, с. 190].

У 1991-2017 рр. величина доданої вартості, створеної у промисловості України, коливалась у межах від 560,2 до 173,9 млрд грн (рис. 7.2) Максимального значення (рівня 1991 р.) промисловість України більше не досягла.

Припущення про наявність тісного взаємозв'язку між зазначеними показниками можна зробити і на підставі аналізу ланцюгових темпів зростання (рис. 7.3).

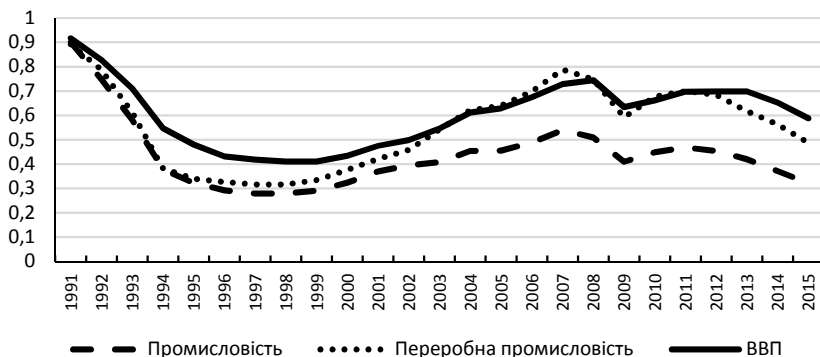
Отже, періоди максимальних і мінімальних значень показників доданої вартості, створеної у промисловості, у т. ч. у переробній, збігаються з періодами локальних максимумів і мінімумів траєкторії валового внутрішнього продукту. Про деяку синхронність змін доданої вартості, створеної у промисловості, у т.ч. переробній, та ВВП свідчать і графіки, що відображають динаміку змін по відношенню до 1991 р. (рис. 7.4).



Показник	Мінімум	Максимум
Промисловість, додана вартість	173,9 – 1998 р.	560,2 – 1991 р.
Переробна промисловість, додана вартість	66,6 – 1998 р.	187,7 – 1991 р.
Валовий внутрішній продукт	669,9 – 1999 р.	1495,6 – 1991 р.

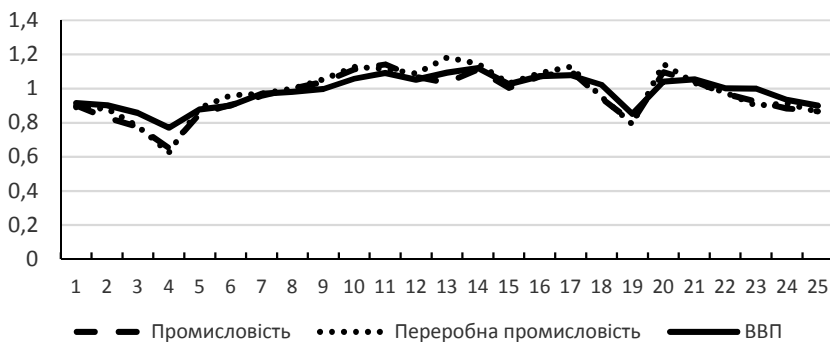
Побудовано за даними Світового банку [44].

Рисунок 7.2 – Показники ВВП, доданої вартості, створеної у промисловості України, у т.ч. переробній (у постійних цінах 2010 р.)



Побудовано за даними Світового банку [44].

Рисунок 7.3 – Зміна показників ВВП, доданої вартості, створеної у промисловості України, у т.ч. переробній, у постійних цінах 2010 р., млрд грн (1991 = 1)



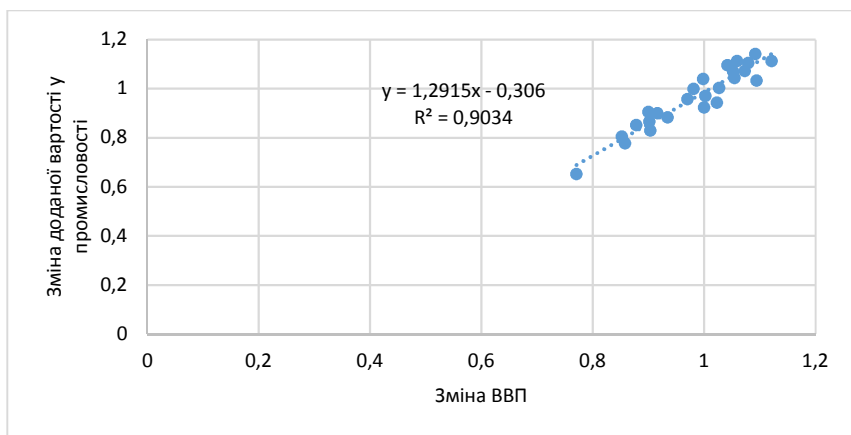
Побудовано за даними Світового банку [44].

Рисунок 7.4 – Зміна показників ВВП, доданої вартості, створеної у промисловості України, у т. ч. переробній, у постійних цінах 2010 р., млрд грн (до попереднього року)

Результати розрахунків лінійного коефіцієнта кореляції (табл. 7.1) і кореляційно-регресійного аналізу (рис. 7.5) між показниками динаміки доданої вартості промисловості, переробної промисловості та ВВП України за 1991-2017 рр. вказують на наявність сильного зв'язку. Це дозволяє за величиною одного показника передбачити можливе значення іншого та з використанням результатів кореляційно-регресійного аналізу застосовувати в моделі показник зміни ВВП як зміни доданої вартості промисловості.

Таблиця 7.1 – Кореляційна матриця показників зміни ВВП, доданої вартості, створеної у промисловості України, в т. ч. переробної, у постійних цінах 2010 р., млрд грн (до попереднього року)

	Промисловість	Переробна промисловість	ВВП
Промисловість	1		
Переробна промисловість	0,966738159	1	
ВВП	0,950491689	0,938731614	1



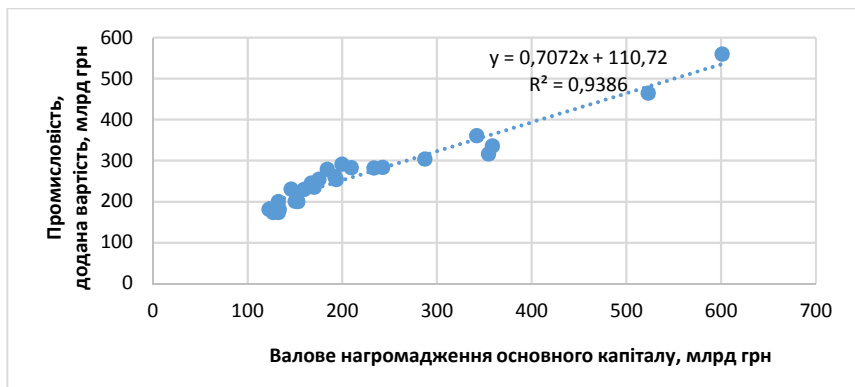
Розраховано за даними Світового банку [44].

Рисунок 7.5 – Поле кореляції змін доданої вартості у промисловості та ВВП України

Про наявність тісного зв'язку між показниками доданої вартості, створеної у промисловості України та валового нагромадження основного капіталу, що характеризує інвестиційні процеси в економіці країни в 1991-2017 рр., свідчить лінійний зв'язок, наявність якого встановлено в результаті кореляційно-регресійного аналізу (рис. 7.6). Високий рівень коефіцієнта детермінації (R-квадрат) у даному випадку вказує на те, що частка дисперсії зміни доданої вартості у промисловості на 93,9% пояснюється зміною величини валового нагромадження основного капіталу в результаті зміни інвестиційної активності.

Динаміка основних показників, що характеризують інвестиційну активність та її вплив на формування доданої вартості, визначається значною кількістю контурів прямого і зворотного зв'язку. Основу розробленої імітаційної моделі становлять такі зв'язки:

Блок 1. Додана вартість у промисловості → структура розподілу доданої вартості → прибуток / амортизація → капітальні інвестиції → частка доданої вартості, що направляється на інвестиції → приріст доданої вартості у промисловості → додана вартість у промисловості.



Розраховано за даними Світового банку [44].

Рисунок 7.6 – Графік розподілу значень і рівняння регресії залежності доданої вартості, створеної у промисловості, від величини валового нагромадження основного капіталу в Україні у 1991-2017 рр. (у цінах 2010 р.)

Блок 2. Додана вартість у промисловості → структура розподілу доданої вартості → розрив ВВП (потенційний ВВП «мінус» модельне значення ВВП (додана вартість у промисловості)) / рівень інфляції (чисельність зайнятих у промисловості) → облікова ставка НБУ → ставка відсотка по кредитах → кредити нефінансового сектору довгострокові → капітальні інвестиції → частка доданої вартості, що направляється на інвестиції → приріст доданої вартості у промисловості → додана вартість у промисловості.

Блок 3. Додана вартість у промисловості → інвестиції, здійснювані за рахунок державного і місцевих бюджетів (державні інвестиції) → капітальні інвестиції → частка доданої вартості, що направляється на інвестиції → приріст доданої вартості у промисловості → додана вартість у промисловості.

Блок 4. Додана вартість у промисловості → структура розподілу доданої вартості → витрати на оплату праці → рівень заробітної плати / ставка відсотка по кредитах / політична стабільність → іноземні інвестиції → капітальні інвестиції → частка доданої вартості, що направляється на інвестиції → приріст доданої вартості у промисловості → додана вартість у промисловості.

7.2. Аналіз взаємозв'язку показників динаміки доданої вартості та інвестиційної активності підприємств

У рамках даного дослідження для оцінки впливу зміни інвестиційної активності на зміну доданої вартості у промисловості застосовується фундаментальне рівняння економічної динаміки Р. Харрода [218, с. 4]

$$G = \frac{s}{C}, \quad (7.1)$$

де G – темп зростання;

s – величина заощаджень як частка сукупного доходу (доданої вартості, створеної в економіці);

C – коефіцієнт капіталу.

Коефіцієнт капіталу, відомий також як індикатор інтенсивності капіталу (коефіцієнт інтенсивності капіталу), визначається за формулою

$$C = \frac{\Delta I}{\Delta G}, \quad (7.2)$$

де ΔI – приріст інвестицій;

ΔG – приріст доходу (доданої вартості).

Слід зауважити, що темп зростання економіки (доходу, доданої вартості) визначається чистими інвестиціями. Для визначення приросту інвестицій (ΔI) необхідно валові інвестиції зменшити на величину відшкодування зношеного або застарілого основного капіталу.

Згідно з теорією економічної динаміки коефіцієнт інтенсивності капіталу, що характеризує капіталомісткість виробництва, є заданим, первинним параметром, який визначається досягнутим в економіці технологічним рівнем виробництва. Це положення впливає з припущення про відносну жорсткість співвідношення праці та капіталу, висунутого прихильниками кейнсіанських моделей зростання, одним із яких є Р. Харрод. Науковець відзначав: «Можливо, що деякі економісти стануть стверджувати, якщо зросте схильність до заощадження, тоді, завдяки зниженню ставки відсотка, в тій самій пропорції має підвищуватися відношення «капітал-випуск», так що забезпечений темп зростання залишиться без змін,

і економіка зростатиме з постійною швидкістю. Ці міркування абсолютно неприйнятні. ... Неможливо стверджувати, що за допомогою ставки відсотка діють «природні сили», які утримують забезпечений темп зростання на постійному рівні ... Відсутні причини, чому ставка відсотка, якій приписують магічну властивість відновлювати рівновагу, має викликати зростання (зниження) капіталомісткості, пропорційне будь-якому збільшенню (зменшенню) норми заощадження, і тому зберігати забезпечений темп зростання на постійному рівні» [337]. Крім того, коефіцієнт капіталу залежить від фази циклу, обсягів залучення у виробництво вже наявних і тих, що простоюють у періоди економічного спаду (падіння економіки), виробничих потужностей.

Технологічний рівень виробництва, який визначає величину коефіцієнта капіталу, є екзогенним через міжнародний, глобальний характер технічного прогресу. Якісне порушення пропорцій між факторами виробництва, перш за все між працею і капіталом, призводить до системної кризи, подібної до кризи 90-х років в економіці держав колишнього СРСР, у т. ч. в економіці України, що зруйнувала високотехнологічні галузі промисловості (галузі, які виробляють продукцію з високою доданою вартістю) [79].

Розрахунок коефіцієнта інтенсивності капіталу виконано за показниками Національних рахунків України 2002-2017 рр., представлених на сайті Державного комітету статистики України. Для розрахунку використано методику, викладену В. Маневичем у вступній статті до монографії Р. Харрода «Теорія економічної динаміки» [218]. Коефіцієнт інтенсивності капіталу визначено за формулою (7.1), при цьому показником зростання економіки виступає чистий внутрішній продукт, зменшений на величину споживання основного капіталу агрегований показник валової доданої вартості (у системі Національних рахунків – ВВП). Для визначення реального приросту чистого внутрішнього продукту в поточному періоді застосовано нетрадиційний прийом обчислення в цінах наступного (а не попереднього) року з використанням індексу-дефлятора ВВП. Значення цього індексу для розрахунку відповідних показників 2017 р. було прийнято на рівні показника І кварталу 2018 р. – 114,9%. Результати розрахунків відображено на рис. 7.7 і в табл. 7.2.

Коефіцієнт інтенсивності капіталу в моделі Р. Харрода показує, як збільшиться дохід (додана вартість) зі зростанням на 1% чистого нагромадження основного капіталу.

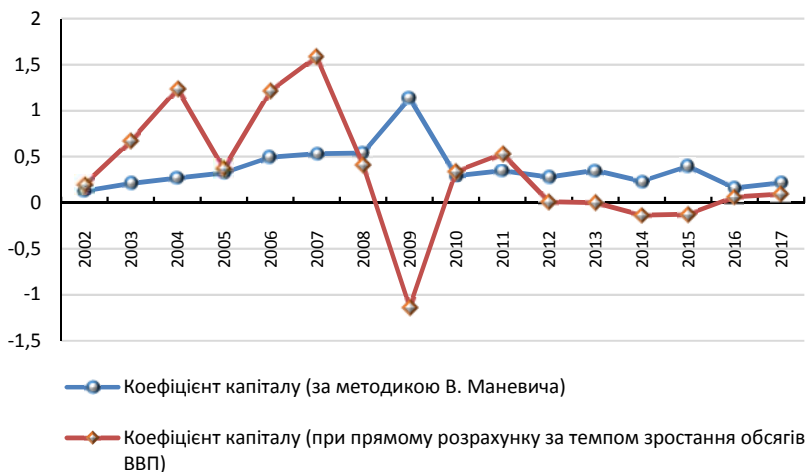


Рисунок 7.7 – Розрахункове значення коефіцієнта капіталу (коефіцієнта інтенсивності капіталу) в Україні в 2002-2017 р. за методикою В. Маневича та при прямому розрахунку виходячи з фактичних значень темпів зростання обсягу ВВП

Як свідчать розрахунки, коефіцієнт інтенсивності капіталу в Україні в 2002-2017 рр. перебував у межах від 0,1 до 0,6 (див. рис. 7.7). Виняток становить лише 2009 р., коли його значення становило 1,13. З 2002 по 2008 р. спостерігається збільшення коефіцієнта капіталу з 0,13 до 0,53, у наступні періоди тенденція до його збільшення змінилася на протилежну, і в 2017 р. коефіцієнт капіталу дорівнював 0,21.

Прямий розрахунок коефіцієнта капіталу з використанням фактичних значень темпів зростання обсягів ВВП і питомої ваги чистого нагромадження основного капіталу в чистому внутрішньому продукті за відповідні періоди дає дещо інші результати (табл. 7.3). Однак загальна тенденція до збільшення коефіцієнта капіталу в період з 2002 по 2007 р. і подальшого поступового зниження, починаючи з 2011 р., зберігається. Різниця в розрахунках може бути спричинена тим, що індекс-дефлятор чистого внутрішнього продукту дещо відрізняється від використаного для приведення даних до порівнянного вигляду індексу-дефлятора ВВП, що викликає деяку похибку.

Таблиця 7.2 – Розрахунок коефіцієнта капіталу (за Харродом) за показниками Національних рахунків України у 2002-2017 рр.¹

Показник	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014	2015	2016	2017
ВВП, млн грн	204190	225810	267344	345113	441452	544153	720731	948056	913345	1082569	1302079	1454931	1465198	1586915	1988544	2385367	2982920
Споживання основного капіталу	34303	36160	38885	46576	50545	58265	73071	87914	107204	115338	125809	186295	200903	196090	246934	313522	378558
Чистий внутрішній продукт у цінах поточного року	169887	189650	228459	298537	390907	485888	647660	860142	806141	967231	1176270	1268636	1264295	1390825	1741610	2071845	2604362
Індекс-дефлятор ВВП		105,1	108,1	115,1	124,2	114,7	123,1	128,6	113	113,7	114,2	107,8	104,3	115,9	138,9	117,1	122
Чистий внутрішній продукт у цінах наступних років																	
Чистий внутрішній продукт у цінах поточного року	178551	205012	262956	370783	448370	598128	832891	971960	916582	1104578	1268019,1	1323187	1465318	1931856	2039425	2527651	2992412
Реальне зростання чистого внутрішнього продукту в цінах поточного року	-	55923	77694	116654	142915	153246	234843	300396	53203	276428	334848	278661	131302	121597,1	56688,07	345942	455269
Валове нагромадження основного капіталу	-	43289	55075	77820	96965	133874	198348	250158	167644	195927	241785	264336	247054	224327	269422	368691	477376
Чисте нагромадження основного капіталу	-	7129	16190	31244	46420	75609	125277	162244	60440	80589	115976	78041	46151	28237	22488	55169	98818
Коефіцієнт капіталу	-	0,12748	0,20838	0,26783	0,32481	0,4934	0,53345	0,5401	1,13603	0,291537	0,3463542	0,28006	0,35149	0,232218	0,396697	0,15947	0,21705

¹ Розраховано за даними Державної служби статистики України.

* Дані за 2013-2017 рр. наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, Донецької та Луганської областей.

Таблиця 7.3 – Прямий розрахунок коефіцієнта капіталу, виходячи з фактичних значень зміни обсягу ВВП і частки чистого нагромадження основного капіталу в чистому внутрішньому продукті¹

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014	2015	2016	2017
Темп зростання обсягів ВВП, % до попереднього року	5,3	9,5	11,8	3,1	7,8	8,2	2,2	-15,1	4,1	5,4	0,2	0	-6,6	-9,8	2,4	2,5
Чистий внутрішній продукт у цінах поточного року	189650	228459	298537	390907	485888	647660	860142	806141	967231	1176270	1268636	1264295	1390825	1741610	2071845	2604362
Чисте нагромадження основного капіталу	7129	16190	31244	46420	75609	125277	162244	60440	80589	115976	78041	46151	28237	22488	55169	98818
Частка чистого нагромадження в чистому внутрішньому продукті	0,04	0,07	0,10	0,12	0,16	0,19	0,19	0,07	0,08	0,10	0,06	0,04	0,02	0,01	0,03	0,04
Коефіцієнт капіталу	0,20	0,67	1,23	0,37	1,21	1,59	0,41	-1,13	0,34	0,53	0,01	0,00	-0,13	-0,13	0,06	0,09

¹ Розраховано за даними Державної служби статистики України.

* Дані за 2013-2017 рр. наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, Донецької та Луганської областей.

Середнє розрахункове значення коефіцієнта капіталу в період з 2002 по 2017 р. становило 0,31 (згідно з розрахунками за методикою В. Маневича) і 0,29 (згідно з прямим розрахунком виходячи з фактичних значень зміни обсягу ВВП і частки чистого нагромадження основного капіталу в чистому внутрішньому продукті). Це означає, що 1 грн вкладених інвестицій в основний капітал забезпечує приріст доданої вартості в економіці України 0,31 грн. Для порівняння: в Росії в періоди зростання після розпаду СРСР – близько 3 [218]; в Україні в 1989 р. – 5,55.

Обґрунтування інструментів впливу на рівень інвестиційної активності підприємств в економіці України на підставі розрахунку її потенціалу зростання відповідно до запропонованої Р. Харродом моделі потребує розрахунку забезпеченого (гарантованого) темпу зростання за формулою (7.1) і подальшого його порівняння з реальними темпами зростання.

Під забезпеченим (гарантованим) розуміється такий темп зростання, який можливий за умови, що вся сума заощаджень (сума доходів в економіці мінус кінцеве споживання) направляється на інвестиційні цілі для підвищення доданої вартості в майбутньому. Досягнення забезпеченого (гарантованого) темпу зростання потребує від держави активного втручання у процеси формування заощаджень і регулювання інвестиційної активності підприємств із використанням інструментів кредитно-грошової, інвестиційної політики, а також політики доходів. Реальний темп зростання детермінується фактично здійсненими в економіці інвестиціями та, як правило, відхиляється від забезпеченого темпу зростання внаслідок конфлікту інтересів у розподілі створеної економікою доданої вартості.

Іншими словами, при встановленому коефіцієнті капіталу реальне зростання визначається фактично здійсненими інвестиціями в економіку за рахунок власних і залучених коштів (у т.ч. створеної раніше доданої вартості у вигляді прибутку й амортизації, кредитів банків, прямих іноземних, а також державних інвестицій), а забезпечений (гарантований) темп зростання відображає його можливий рівень.

Результати розрахунку забезпеченого (гарантованого) темпу зростання, виконаного за даними Державної служби статистики України 2002-2017 рр. (табл. 7.4), свідчать про значний розрив між

Таблиця 7.4 – Розрахунок забезпеченого (гарантованого) темпу зростання за показниками Національних рахунків України 2002-2017 рр.¹

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*	2014	2015	2016	2017
Чисте заощадження, млн грн	26472	35445	63232	62817	68715	104146	109559	44542	82311	82597	12324	-48293	-12503	87939,00	143958,00	184720,00
Чистий внутрішній продукт	189650	228459	298537	390907	485888	647660	860142	806141	967231	1176270	1268636	1264295	1390825	1741610	2071845	2604362
Норма заощаджень, % до чистого внутрішнього продукту	13,96	15,51	21,18	16,07	14,14	16,08	12,74	5,53	8,51	7,02	0,97	-3,82	-0,90	5,05	6,95	7,09
Коефіцієнт капіталу	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Забезпечений (гарантований) темп зростання	46,53	51,72	70,60	53,57	47,14	53,60	42,46	18,42	28,37	23,41	3,24	-12,73	-3,00	16,83	23,16	23,64
Темп зростання обсягів ВВП, % до попереднього року	5,3	9,5	11,8	3,1	7,8	8,2	2,2	-15,1	4,1	5,4	0,2	0	-6,6	-9,8	2,4	2,5
Розрив між забезпеченим і реальним темпами зростання	41,23	42,22	58,80	50,47	39,34	45,40	40,26	33,52	24,27	18,01	3,04	-12,73	3,60	26,63	20,76	21,14

¹ Розраховано за даними Державної служби статистики України.

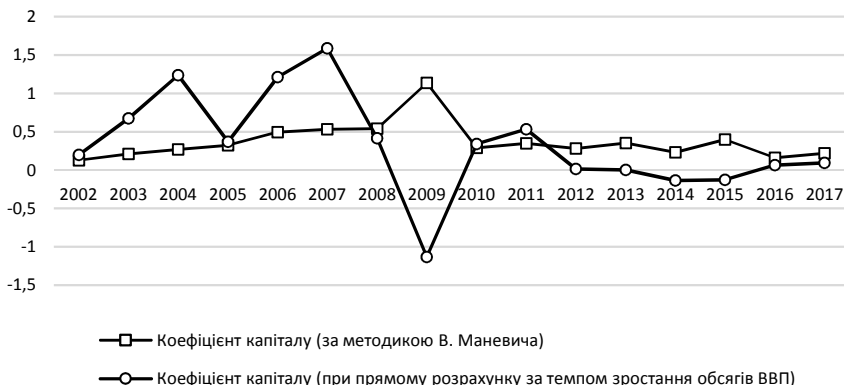
* Дані за 2013-2017 рр. наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, Донецької та Луганської областей.

реальним і забезпеченим (гарантованим) темпами зростання в цьому періоді. Максимальне його значення мало місце у 2004 р., коли норма збереження в чистому внутрішньому продукті становила 21,18%, забезпечений (гарантований) темп зростання – 70,6, а реальний – 11,8%. У 2017 р. збереження складали 23,64% і за умови направлення їх на інвестиційні цілі могли забезпечити зростання обсягів доданої вартості на 23,64% відносно значення попереднього періоду, однак цього не відбулось. Фактичний розрив між забезпеченими (гарантованими) і реальними темпами зростання становив 21,4% у 2017 р.

У відкритій економіці в обсягах чистого збереження, які є основним джерелом потенційних інвестицій у країні, має враховувати також і міжнародний рух капіталу. Надходження прямих іноземних інвестицій в економіку країни збільшує обсяги збереження, а їх вплив (прямі іноземні інвестиції з України до інших країн) відповідно його зменшує. Сальдо прямих іноземних інвестицій (додатне або від'ємне) має властивість збільшувати або зменшувати забезпечений (гарантований) темп зростання в короткостроковому періоді. У довгостроковому періоді необхідно враховувати виплати доходів іноземним інвесторам й отримання інвестиційних доходів за кордоном, тобто баланс інвестиційних доходів за зовнішньоекономічною діяльністю. Якщо надходження іноземних інвестицій протягом тривалого періоду часу перевищує їх вплив, то з певним часовим інтервалом виникає від'ємне сальдо балансу інвестиційних доходів за зовнішньоекономічною діяльністю, що негативно впливає на величину забезпеченого (гарантованого) темпу зростання.

Для України характерна саме така ситуація. На рис. 7.8 наведено абсолютні значення надходжень прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну, впливу інвестиційного капіталу з України до інших країн Світу, а також сальдо балансу інвестиційних доходів за 2010-2017 рр.

У табл. 7.5 наведено розрахунок забезпеченого (гарантованого) темпу зростання з урахуванням руху прямих іноземних інвестицій, а також балансу інвестиційних доходів. Розрахунок суми внутрішніх і зовнішніх заощаджень виконано з урахуванням офіційного курсу національної валюти (середнього за період). Результати розрахунків свідчать про те, що масовий вплив доходів по іноземних інвестиціях, пов'язаний із стійким перевищенням над су-



Побудовано за даними державної служби статистики України.

Рисунок 7.8 – Абсолютні значення надходжень ПІІ в Україну, вкладення прямих іноземних інвестицій з України, сальдо балансу інвестиційних доходів¹ за 2010-2017 рр., млн дол.

мами чистого припливу іноземного капіталу, а також значним зниженням офіційного курсу гривні по відношенню до долара (2659,66 грн за 100 дол. у 2017 р. проти 793,56 грн за 100 дол. у 2010 р.), негативно впливає на забезпечений (гарантований) темп зростання чистого внутрішнього продукту України, тобто зменшує інвестиційні можливості національної економіки щодо забезпечення приросту доданої вартості.

При стійкому позитивному відхиленні траєкторії забезпеченого зростання від траєкторії реального темпу зростання доцільно застосовувати активну фінансову та грошову політику (кредитно-грошову експансію), спрямовану на стимулювання інвестицій і скорочення заощаджень, тобто форсувати зростання споживання.

¹ Цей показник протягом усього періоду має від’ємне значення, тобто виплати доходів за іноземними інвестиціями перевищують отримані доходи. Тому для наочності величину від’ємного сальдо балансу інвестиційних доходів наведено в абсолютному значенні.

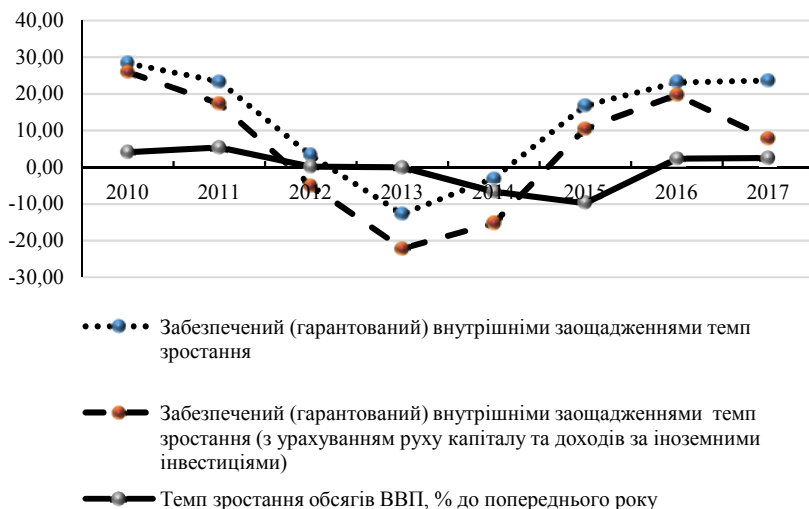
Таблиця 7.5 – Розрахунок забезпеченого(гарантованого) темпу зростання за показниками Національних рахунків України 2002-2017 рр. з урахуванням руху прямих іноземних інвестицій, а також балансу доходів за інвестиційними операціями за зовнішньоекономічною діяльністю¹

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Чисте заощадження, млн грн	8231,1,00	82597,00	12324,00	-48293,00	-12503,00	87939,00	143958,00	184720,00
Надходження ПІП в економіку України, млн дол.	5851,20	6033,70	5290,70	5462,10	2451,70	3763,70	4405,80	1871,20
Вкладення прямих інвестицій з України, млн дол.	679,50	90,90	662,30	127,50	68,00	27,90	20,70	10,40
Баланс інвестиційних доходів, млн дол.	-6042,90	-8604,00	-8485,00	-9790,00	-6685,00	-5220,00	-5217,00	-6531,00
Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (середній за період), грн / 100 дол.	793,56	796,76	799,10	799,30	1188,67	2184,47	2555,13	2659,66
Сума внутрішніх і зовнішніх заощаджень, млн грн	75397,5	61393,6	-18494,1	-83905,0	-63631,3	55517,1	122701,9	60508,6
Чистий внутрішній продукт	9672,31	1176270	1268636	1264295	1390825	1741610	2071845	2604362
Норма заощаджень (частка суми внутрішніх і зовнішніх заощаджень у чистому внутрішньому продукті)	7,80	5,22	-1,46	-6,64	-4,58	3,19	5,92	2,32
Коефіцієнт капіталу	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Забезпечений (гарантований) темп зростання	25,98	17,40	-4,86	-22,12	-15,25	10,63	19,74	7,74
Темп зростання обсягів ВВП, % до попереднього року	4,1	5,4	0,2	0	-6,6	-9,8	2,4	2,5
Розрив між забезпеченим і реальним темпами зростання з урахуванням ПІП	21,88	12,00	-5,06	-22,12	-8,65	20,43	17,34	5,24

¹ Розраховано за даними Державної служби статистики України.

* Дані за 2013-2017 рр. наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, Донецької та Луганської областей.

На рис. 7.9 наведено співвідношення забезпеченого (гарантованого) внутрішніми заощадженнями і реального темпів зростання ВВП в Україні у 2010-2017 рр.



Побудовано за розрахунками авторів і даними Державної служби статистики України.

Рисунок 7.9 – Співвідношення забезпеченого (гарантованого) і реального темпів зростання ВВП

Однак політика кредитно-грошової експансії, яка сприяє в короткостроковому періоді зростанню споживання, без підтримки відповідною інвестиційною політикою, спрямованої на активізацію інвестиційної діяльності підприємств, призводить до несприятливих наслідків у довгостроковій перспективі, оскільки супроводжується інфляцією [218, с. 8]. Для усунення негативних впливів виправданими є масштабні державні інвестиції в розвиток інфраструктури (транспортної, інформаційно-комунікаційної), людського капіталу (інвестиції в розвиток науки, освіти, медицини, культури, спорту), розвиток житлово-комунальної сфери. Таким інвестиціям притаманний мультиплікативний вплив на інвестиції виробничих підприємств, оскільки внаслідок зростання попиту на продукцію переробної промисловості стимулюється інвестиційна активність.

Порівняння забезпечених (гарантованих) і реальних темпів зростання свідчить про невикористані інвестиційні можливості в економіці України та необхідність державного втручання в управління інвестиційною активністю підприємств для забезпечення виробництва продукції з високою доданою вартістю.

7.3. Імітаційна модель інвестиційної активності підприємств

Виконані розрахунки дозволяють побудувати імітаційну модель інвестиційної активності підприємств. Діаграму причинно-наслідкових зв'язків між показниками, що її характеризують, наведено на рис. 7.10. Базові аналітичні рівняння імітаційної моделі інвестиційної активності підприємств мають такий вигляд:

$$\text{Додана вартість поточна}_t = \text{Випуск товарів} - \text{Проміжне споживання}_t ; \quad (7.3)$$

$$\text{Додана вартість накопичена}_t = \text{Додана вартість накопичена}_{t-1} + \text{Випуск товарів}_t - \text{Проміжне споживання}_t , \quad (7.4)$$

$$\text{Чисті інвестиції накопичені}_t = \text{Чисті інвестиції накопичені}_{t-1} + \text{Валові інвестиції}_t - \text{Споживання основного капіталу}_t , \quad (7.5)$$

$$\text{Чисті інвестиції поточні}_t = \text{Валові інвестиції}_t - \text{Споживання основного капіталу}_t , \quad (7.6)$$

$$\text{Реальний темп зростання}_t = \frac{\frac{\text{Чисті інвестиції поточні}_t}{\text{Чисті інвестиції поточні}_{t-1}}}{\text{Коефіцієнт капіталу}} , \quad (7.7)$$

$$\text{Забезпечений темп зростання}_t = \frac{\text{Частка заощаджень у доданій вартості}_t}{\text{Коефіцієнт капіталу}} \quad (7.8)$$

$$\text{Частка заощаджень у доданій вартості} = \frac{\text{Валові заощадження}_t}{\text{Додана вартість поточна}_t} \quad (7.9)$$

$$\text{Валові інвестиції}_t = \text{Державні інвестиції}_t + \begin{matrix} \text{Інвестиції} \\ \text{за рахунок} \\ \text{власних} \\ \text{джерел} \\ \text{підприємств}_t \end{matrix} + \begin{matrix} \text{Інвестиції} \\ \text{за рахунок} \\ \text{залучених} \\ \text{кредитних} \\ \text{ресурсів}_t \end{matrix} + \begin{matrix} \text{Прямі} \\ \text{іноземні} \\ \text{інвестиції}_t \end{matrix} + \begin{matrix} \text{Інвестиції} \\ \text{за рахунок} \\ \text{інших} \\ \text{джерел}_t \end{matrix} \quad (7.10)$$

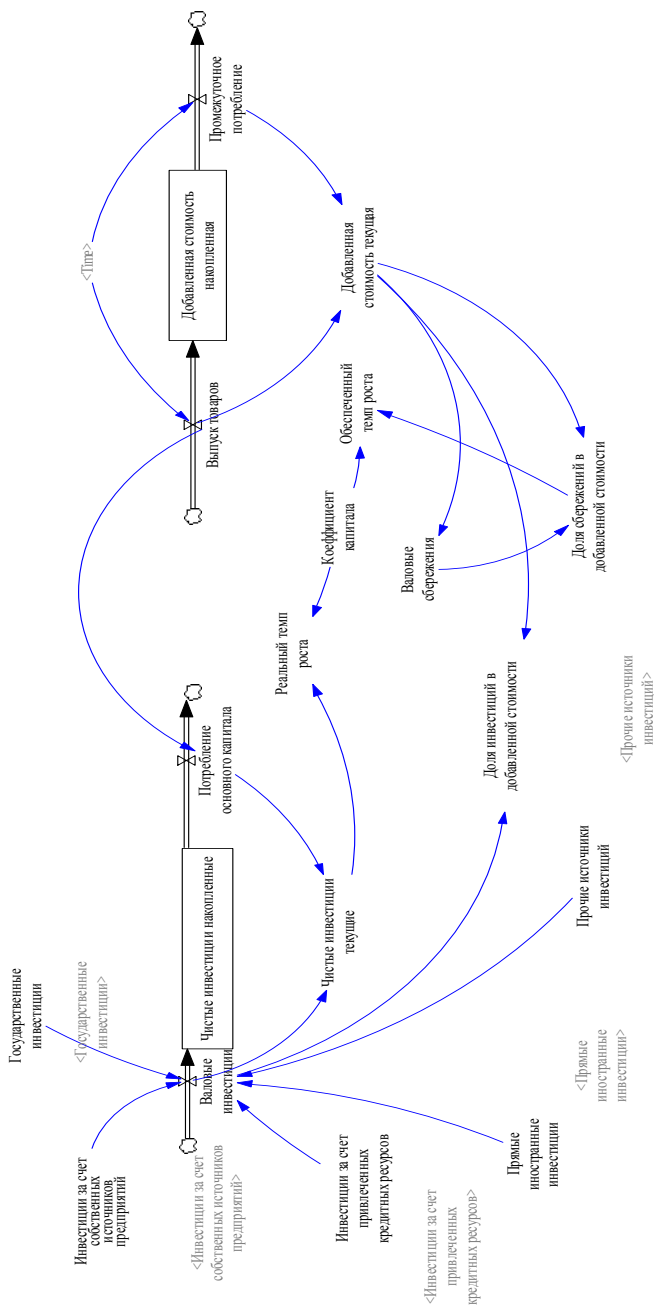


Рисунок 7.10 – Діаграма причинно-наслідкових зв'язків імітаційної моделі інвестиційної активності підприємств¹

¹ Сформовано за допомогою русифікованої версії Vensim PLE.

Для моделювання показників випуску товарів і проміжного споживання (змінних, представлених залежністю від часу), використовуються економетричні моделі, побудовані на підставі фактичних даних Держкомстату України. Динаміку складових інвестиційної моделі визначено на основі результатів кореляційно-регресійного аналізу впливу окремих показників, які характеризують розподіл прибутку та амортизації, стану кредитного ринку, реалізацію державної політики у сфері внутрішніх й іноземних інвестицій на обсяги валових інвестицій.

У табл. 7.6 наведено деякі з одержаних рівнянь регресії та регресійну статистику досліджених залежностей впливу на обсяг валових інвестицій вищезазначених показників. Як ендогенну змінну (результуючу ознаку) використано показник «капітальні інвестиції», виміряний у поточних цінах у національній валюті. Під капітальними інвестиціями розуміються «інвестиції у придбання або виготовлення власними силами для власного використання матеріальних і нематеріальних активів» [123]. Екзогенні змінні (факторні ознаки) представлені показниками, що характеризують наведені на рис. 7.10 блоки: розподіл прибутку й амортизація, кредити, державні інвестиції, іноземні інвестиції, валовий зовнішній борг.

Оцінку адекватності запропонованої імітаційної моделі виконано на основі методу поточкового збігу. Зокрема, для оцінки поточкового збігу реальних і модельних даних використано показники, що пояснюють якість моделі (коефіцієнти кореляції та детермінації); оцінки прогнозних якостей моделі (середня відносна і середньоквадратична помилки); коефіцієнт Тейла. Рішення про ступінь адекватності комплексу моделей і необхідність їх калібрування приймається на базі властивостей розрахованих критеріїв [321; 345].

Перевірка поточкового збігу здійснюється на основі змінних індикаторів, які є результуючими. У запропонованій моделі це змінні, які характеризують інвестиційну активність, – валові інвестиції, питома вага інвестицій у доданій вартості, поточна додана вартість. Аналіз адекватності імітаційної моделі інвестиційної активності за виокремленими індикаторами здійснено за даними 1991-2017 рр. (табл. 7.7).

Значення коефіцієнтів кореляції та детермінації близькі до 1, що свідчить про високу якість моделі. Судячи з коефіцієнта детермі-

Таблиця 7.6 – Рівняння регресії та регресійна статистика впливу на капітальні інвестиції окремих показників, які характеризують розподіл прибутку й амортизації, стан кредитного ринку (1991-2017 pp.)

Екзогенна змінна	Коефіцієнт кореляції Пірсона	Рівняння регресії	R	R-квадрат	Нормований R-квадрат	Стандартна похибка	Кількість спостережень
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Блок 1. Розподіл прибутку й амортизація</i>							
Прибуток (збиток) підприємств до оподаткування, млн грн							
0,1		-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток великих і середніх підприємств, млн грн	0,062	-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток великих і середніх підприємств (підприємства, які отримали прибутки), млн грн	0,78 0,78	$I = 112575,55 + 0,6619 \times P_{net}$ $I = 102,68 \times P_{net}^{0,6398}$	0,7835	0,6139	0,5817	55614	14
		$P_{net} = 0,1539 \times VA_{industry} - 4827,7$		0,8002	-	-	14
		$I = 141386,6 + 0,8214 \times Depr$	0,8757	0,7669	0,7457	39468,4	13
Амортизація, млн грн	0,87	$I = 1002,1 \times Depr^{0,4696}$		0,7617	-	-	13
		$Depr = 0,0907 \times VA_{industry}^{-4953,4}$		0,9754	-	-	13

Закінчення табл. 7.6

1	2	3	4	5	6	7	8
Чистий прибуток великих і середніх підприємств (підприємства, які отримали прибутки) і амортизація, млн грн		$I = 135359,6 + 0,0840 \times P_{net} + 0,7405 \times Depr$	0,8779	0,77075	0,7249	41051,42	13
Блок 2. Кредити							
Кредити суб'єктам господарювання, млн грн		$I = 0.3105 \times Credits_{business} + 43923,43$	0,9093	0,8268	0,8177	46018,62	21
		$I = 45,251 \times Credits_{business}^{0,6484}$		0,9684			
Кредити фінансовому сектору, млн грн		$I = 0.3215 \times Credits_{non_financial} + 43745,52$	0,9115	0,8308	0,8219	45488,01	21
		$I = 44,455 \times Credits_{non_financial}^{0,6212}$		0,9692			
Довгострокові кредити нефінансовому сектору, млн грн		$I = 0.5713 \times Credits_{non_financial_long} + 46343,29$	0,9168	0,8406	0,8322	44149,69	21

Умовні позначення: *I* (Investments) – капітальні інвестиції, млн грн, у поточних цінах; *P_{net}* (Net profit) – чистий прибуток великих та середніх підприємств (підприємства, які отримали прибуток), млн грн; *Depr* (Depreciation) – амортизація, млн грн; *Credits_{business}* (*Credits to business entities*) – кредити суб'єктам господарювання, млн грн; *Credits_{non-financial}* (*Loans to the non-financial sector*) – кредити нефінансовому сектору, млн грн; *Credits_{non-financial_long}* (*Long-term loans to the non-financial sector*) – довгострокові кредити нефінансовому сектору, млн грн; *Interest_rate* (*Interest rate on credits*) – ставка відсотка по кредитах, млн грн; *Discount_rate* – облікова ставка НБУ, %.

Таблиця 7.7 – Показники, які пояснюють якість імітаційної моделі

Показник	Валові інвестиції	Частка інвестицій у доданій вартості	Поточна додана вартість
Коефіцієнт кореляції	0,97	0,985	0,987
Коефіцієнт детермінації	0,93	0,966	0,971
Середня абсолютна процентна похибка	0,12	0,10	0,13
Середньоквадратична похибка	548649107	4345913180	4095928579
Коефіцієнт Тейла	7,8292E-19	6,2253E-21	6,7875E-21

нації, модель на 97,1% пояснює реальні дані, на похибки припадає лише 2,9% (показник поточної доданої вартості). Значення середньої абсолютної процентної помилки близькі до 10% свідчать про високі прогностні якості моделі. Значення коефіцієнта Тейла значно менше 0,1, що дозволяє стверджувати про високий рівень адекватності моделі реальним даним.

Розділ 8. ПРІОРИТЕТИ ДЕРЖАВНОГО ФІНАНСУВАННЯ ВИРОБНИЦТВ ІЗ ВИСОКОЮ ДОДАНОЮ ВАРТІСТЮ

8.1. Визначення співвідношення внутрішніх та зовнішніх джерел інвестування підприємств

Проблема мобілізації необхідного обсягу, складу та визначення оптимальної структури інвестиційних ресурсів передбачає пошук їх ефективних джерел. Склад і принципи формування інвестиційних ресурсів на різних рівнях економічної ієрархії суттєво відрізняються, тому проблеми співвідношення зовнішніх та внутрішніх джерел інвестування слід розглядати з двох позицій – мікро- і макроекономіки. На макрорівні це проблема зводиться до вибору між національними й іноземними джерелами фінансування, на рівні підприємств – між власними, залученими та позиковими джерелами.

На макроекономічному рівні до внутрішніх джерел інвестиційних ресурсів належать національні фінансові ресурси, сформовані за рахунок національних заощаджень, не витрачених на поточне споживання (кошти підприємств та організацій, банків, державного та місцевих бюджетів), до зовнішніх – фінансові ресурси, які є результатом заощаджень, здійснених в інших державах (іноземні прямі чи боргові інвестиції). На мікрорівні внутрішні інвестиційні ресурси формуються з власних джерел (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові накопичення і заощадження громадян, юридичних осіб та ін.), а зовнішні – з позичених (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити) та залучених (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб), у тому числі бюджетних, джерел [139, с. 418-419; 271; 333, с. 2-3].

Проблема співвідношення національних й іноземних джерел інвестування є особливо актуальною в умовах інтеграції України у Європейський простір. Протиріччя думок дослідників [23; 139; 157; 158] щодо доцільності нарощування обсягів іноземних інвестицій у країну полягає в такому. З одного боку, вони є запорукою входження країни у світове економічне співтовариство; сприяють конкуренції на ринку шляхом спонукання вітчизняних підприємств до підвищення виробничого потенціалу, що приводить до зниження

собівартості та розширення асортименту продукції; забезпечують розширення досягнень у сфері НДДКР та менеджменту; сприяють збільшенню зайнятості населення й обсягів експорту, створенню нових виробничих потужностей та підвищенню технічного рівня виробництва; дозволяють залучати зарубіжні технології тощо, що загалом прискорює економічне зростання країни. Однак, незважаючи на те що приплив іноземних інвестицій свідчить про позитивну оцінку перспектив економічного розвитку країни зарубіжним фінансовим співтовариством та має позитивні наслідки, надходження іноземного капіталу закріплює сировинну орієнтацію приймаючої сторони; має нерівномірний розподіл за часом, регіонами та галузями; сприяє виникненню політичних і соціальних зрушень у країні шляхом прямого втручання в політичне життя, розширенню «корупційного інвестування» через «відмивання грошей» та прихід у країну «брудних виробництв»; має офшорне «походження» що зрештою може стати причиною економічної кризи в країні.

З урахуванням неоднозначного впливу іноземного інвестування на економіку приймаючої країни можна стверджувати, що переважання позитивних або негативних наслідків використання цього джерела залежить від методів державного регулювання інвестиційних процесів у країні. Державна політика в країні має бути спрямована на визначення максимального ефекту від іноземного інвестування з одночасним нівелюванням можливості прояву негативних наслідків. Найбільш прийнятним для розвитку економіки є прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал), які, на відміну від боргових, не призводять до зростання зовнішньої заборгованості країни. У 2016-2017 рр. співвідношення акціонерного капіталу та боргових інструментів в економіці України складає близько 5/1.

Державне регулювання потоків прямих іноземних інвестицій має полягати у їх спрямуванні в ті галузі економіки, які є пріоритетними для країни-реципієнта, а не для транснаціональних корпорацій, що є актуальним в умовах гострої боротьби за природні ресурси та конкуренції в галузі впровадження нових технологій. На думку А. Даниленка [115], державну підтримку у вигляді податкових пільг доцільно надавати лише тим іноземним інвесторам, інвестиційні проекти яких сприятимуть досягненню цілей національних пріоритетів – упровадженню в Україні провідних технологій, які пов'язані з V та VI технологічними укладами, після затвердження

Кабінетом Міністрів України. Усі інші прямі іноземні інвестиції мають здійснюватися виключно за рахунок іноземних інвесторів.

Результати емпіричного аналізу статистичних даних в Україні свідчать, що темпи зростання капітальних інвестицій не визначаються темпами зростання іноземних. З підсумками кореляційно-регресійного аналізу встановлено відсутність кореляційного взаємозв'язку між цими показниками та впливу темпів зростання іноземних інвестицій на темпи зростання капітальних загалом в Україні (коефіцієнт кореляції – 0,25, коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,06$) у період з 2002 по 2017 р. У 2017 р. темпи зростання іноземного інвестування капітальних інвестицій знизились удвічі (63%) порівняно з 2014, 2015 та 2016 рр. (132; 145; 120% відповідно). У загальній структурі джерел капітальних інвестицій іноземні складали від 1 до 6% протягом аналізованого періоду¹, що свідчить про значне переважання національних джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні.

Щодо внутрішніх (національних) джерел інвестиційних ресурсів підприємств України (власні кошти населення та підприємств, державні кошти, кредити банків та ін.²), то вони займають від 84 до 96% в загальному обсязі інвестиційних джерел і серед них значну частку складають власні кошти підприємств та організацій (від 57 до 69% від загального обсягу капітальних інвестицій та від 61 до 78% – від інвестицій із національних джерел упродовж 2002-2017 рр.).

Стосовно прибутку як джерела забезпечення інвестиційної активності ніяких суперечок не виникає. Щодо амортизації, то тут думки науковців розходяться [139; 146; 151; 195; 196; 317]: україн-

¹ Тут і далі, якщо не вказано інше, аналіз джерел інвестування охоплює період з 2002 по 2017 р.

² Державна офіційна статистика у методологічних поясненнях не розкриває, що саме включають джерела капітальних інвестицій, у тому числі до яких джерел належать прямі іноземні інвестиції – боргові інструменти. Проте у ст. 10 «Джерела фінансування інвестиційної діяльності» Закону України «Про інвестиційну діяльність» визначено, що до позикових коштів інвестора відносять облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити. Тому в рамках даного дослідження використовується припущення, згідно з яким кредити банків та інших позик належать до внутрішніх джерел інвестування на національному рівні.

ське законодавство та ряд учених відносять амортизаційні відрахування до основного джерела інвестиційних ресурсів (фінансова й економічна концепції амортизації), інші, виходячи з позиції бухгалтерського обліку, вважають, що амортизація не може бути самостійним джерелом фінансування інвестицій, а лише сприяє прискоренню обороту інвестованого капіталу (бухгалтерська та податкова концепції амортизації). Основна причина такої неоднозначності полягає у невизначеності державної амортизаційної політики щодо ролі амортизації у відтворювальному процесі. Об'єктом уваги з боку держави є податкова амортизація, що спричиняє її розгляд, перш за все, як елемента податку на прибуток, а отже, значний відрив нарахування амортизації від реального зносу активів. Основну роль у складі внутрішніх джерел національних ресурсів має відігравати прибуток, який забезпечує приріст власного капіталу і сприяє збільшенню капіталізації підприємств.

Внутрішніми джерелами інвестиційних ресурсів на національному (макро-) рівні є: кошти населення на будівництво житла (4-12%, у 2017 р. – 8%); кошти місцевого та державного бюджетів (4-13%, у 2017 р. – 13%); кошти, отримані за рахунок кредитів та інших позик (6-19%, у 2017 р. – 7%).

Внутрішні інвестиційні ресурси з одночасним стимулюванням припливу зовнішніх під контролем держави мають свої переваги. Співвідношення між внутрішніми та зовнішніми інвестиціями має ґрунтуватися на максимальній незалежності від зовнішнього фінансування. Такої думки дотримуються академіки НАН України В. Гесць та А. Даниленко [95; 115].

В офіційній статистиці відсутня класифікація фінансування капітальних інвестицій за формами власності, що не дозволяє простежити, до яких джерел фінансування інвестицій переважно мають доступ підприємства приватної, державної чи змішаної форми власності.

З метою визначення співвідношення між власними, позиковими та залученими (бюджетними) джерелами інвестиційних ресурсів на мікрорівні на основі множинного регресійного аналізу побудовано модель впливу джерел інвестиційних ресурсів на рівень капітальних інвестицій в Україні, яка показує залежність зміни темпів зростання капітальних інвестицій від зміни структури та обсягів джерел їх фінансування

$$Y = -0,0365 + 0,8663x_1 + 0,0596x_2 + 0,0935x_3, \quad (8.1)$$

де Y – темп зростання капітальних інвестицій в Україні, %;

x_1 – темп зростання обсягів власних ресурсів підприємств і організацій, за які було профінансовано капітальні інвестиції у період з 2002 по 2017 рр., %;

x_2 – темп зростання обсягів бюджетних інвестиційних ресурсів (кошти державного та місцевого бюджетів), %;

x_3 – темп зростання позикових інвестиційних ресурсів (кредити банків та інших позик), %.

Результати наведено в табл. 8.1.

Таблиця 8.1 – Вплив темпів зростання обсягів інвестиційних ресурсів на зміни обсягів капітальних інвестицій в Україні

Вхідні змінні регресійної моделі	Прогнозовані зміни темпів зростання капітальних інвестицій	
	формула розрахунку	%
Темп зростання обсягів інвестиційних ресурсів, сформованих за рахунок власних джерел підприємств та організацій (x_1)	$E_{x_1(x_2x_3)} = \frac{b_1 \bar{x}_1}{y}$	0,8644
Темп зростання обсягів інвестиційних ресурсів, сформованих за рахунок позикових джерел підприємств та організацій (кредити банків та інших позик) (x_3)	$E_{x_3(x_1x_2)} = \frac{b_3 \bar{x}_3}{y}$	0,0999
Темп зростання обсягів інвестиційних ресурсів, сформованих за рахунок бюджетних джерел (коштів державного та місцевих бюджетів) (x_2)	$E_{x_2(x_1x_3)} = \frac{b_2 \bar{x}_2}{y}$	0,0660

Таким чином, результати кореляційно-регресійного аналізу свідчать про значний вплив внутрішніх (власних) джерел інвестування підприємств на темпи зростання/падіння капітальних інвестицій, менш значний вплив – зовнішніх національних джерел інвестування (бюджетних та позикових, причому вплив позикових є більш значним) та відсутність впливу зовнішніх джерел (іноземних інвестицій) на темпи зростання капітальних інвестицій в Україні у 2002-2017 рр.

Для нарощування темпів зростання обсягів капітальних інвестицій державна політика має бути націлена на: розширення

внутрішніх національних джерел інвестування підприємств шляхом стимулювання підприємств до вкладення власних коштів у модернізацію виробництва та створення умов для розширення позикових джерел, залучення прямих іноземних інвестицій.

Доцільним є залучення інвестиційних ресурсів підприємств на ринках банківських кредитів та облігаційних позик. Підвищення зацікавленості населення до цієї форми інвестування, у свою чергу, дозволить використовувати потенціал внутрішніх заощаджень у країні для фінансування інвестиційних проектів підприємств реального сектору економіки.

8.2. Обґрунтування пріоритетних напрямів фінансового забезпечення інвестиційної активності виробництв за рівнем технологічності

Негативні тенденції у промисловості позначаються на інвестиційній активності суб'єктів господарювання. Спостерігається втрата ринків – орієнтація України тільки на європейські ринки та сільське господарство призводить до від'ємного сальдо (у 2017 р. та у I кварталі 2018 р. – від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу (2625,4 та 135 млн дол. відповідно, тоді як у 2016 р. додатне – 541,6 млн дол.)¹. У структурі експорту/імпорту торгівля з країнами ЄС у 2017 р. складала 40 та 42% відповідно від усіх країн світу.

В Україні низьким є рівень інвестування у високотехнологічне інноваційне виробництво. Так, інвестиції в комунікаційне обладнання (investment in telecoms with private participation), що входить до переліку високотехнологічних галузей за критеріями Міністерства торгівлі США (1982 р.) [15, с. 4; 297, с. 29-30] у 2014 р.² скоротилися більш ніж у 6 разів порівняно з 2011 р. [44].

Вітчизняні високотехнологічні товари здебільшого є неконкурентоспроможними на європейському ринку. Так, у 2017 р. Україна експортувала до країн ЄС 14,2% товарів за групою «Механічні та електричні машини» від загального обсягу експорту, а імпортувала 22% цих товарів. Найбільші обсяги експорту до країн ЄС – це продукція агропромислового комплексу та харчової промисловості

¹ Тут і далі, якщо не вказано інше, джерело: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

² Дані обмежуються 2014 р.

(32,2% від загального обсягу експорту), недорогоцінні метали та вироби з них (21,4%), у тому числі чорні метали та вироби з них (20,2%).

Системоутворюючим чинником технологічного розвитку країни є інновації. Інноваційна діяльність в Україні характеризується невисокою сприятливістю підприємств до здійснення інновацій, відсутністю дієвих стимулів щодо залучення інвестиційних ресурсів в інноваційні процеси, несприятливим інвестиційним середовищем для залучення прямих іноземних інвестицій у створення нових виробництв. Так, у 2016 р.¹ порівняно зі попереднім роком кошти іноземних інвесторів у фінансуванні інноваційної діяльності підприємств промисловості в Україні знизилися на 60%, у загальній структурі джерел фінансування – з 30 до 0,1% порівняно з 2010 р.

Обсяг фінансування науково-технічної діяльності з державного бюджету є обмеженим. За даними Держкомстату України питома вага загального обсягу витрат на виконання наукових досліджень і розробок у ВВП становила 0,48 та 0,45% у 2016-2017 рр., у тому числі за рахунок коштів державного бюджету – 0,16% (для порівняння: частка обсягу витрат на НДР у ВВП країн ЄС-28 становить у середньому 2,03%). За даними Світового банку 2015-2016 рр.² витрати на дослідження і розробки в Україні склали 0,62% від ВВП (для порівняння: у Польщі – 1,0, Литві – 1,04, Росії – 1,13, Німеччині – 2,88); частка високотехнологічного експорту в загальному експорті продукції – 7,3% (у Польщі – 8,5, Литві – 11,8, Угорщині – 13,7, Росії – 13,8, Німеччині – 16,7, Франції – 26,8) [43].

Питання досягнення довгострокового зростання економіки України за рахунок технологічного й інноваційного розвитку підприємств, нарощування виробництва продукції з високою доданою вартістю, переходу від сировинної моделі економіки до інноваційно сприйнятливої та виробництва V-VI технологічних укладів досліджують В. Гесць, Б. Данилишин, І. Булеєв, Н. Брюховецька, А. Гриценко [76; 78; 94; 95; 103; 117; 118] та ін.

У роботах О. Амоші, Л. Саломатіної, А. Даниленка [56; 114; 116] та ін. викладено аналіз виробництв із високою інноваційною

¹ Тут і далі дані щодо інноваційної діяльності підприємств за видами економічної діяльності «Промисловість» обмежуються 2016 р.

² За більшістю показників дані обмежуються 2015 р.

складовою, високотехнологічних виробництв та їх факторних ознак, необхідності їх інвестиційного забезпечення, визначено національні пріоритети інвестування та фінансові механізми їх реалізації для економічного зростання та створення доданої вартості в Україні.

Фундаментальні дослідження з проблематики розвитку інвестиційного забезпечення високотехнологічних виробництв в Україні, пріоритетності інвестицій та структури національного виробництва за критерієм інвестування, співвідношення нових і традиційних галузей промисловості та галузевих диспропорцій розподілу інвестицій в Україні здійснюють науковці Інституту економіки та прогнозування НАН України [276; 297; 318] та Національного інституту стратегічних досліджень [62; 284; 312].

На думку В. Гейця, «...без індустріального розвитку Україна розвиватиметься за сценарієм великого корпоративного сектору аграрної економіки і, на превеликий жаль, перебуватиме у повній технологічній залежності» [329]. Учений стверджує, що тільки за умов розвинутого та наукомісткого сектору промисловості України «...спостерігатиметься зростаюча віддача за видами діяльності. В іншому разі в умовах вільної торгівлі з ЄС, враховуючи, що українська промисловість має порівняно меншу конкурентоспроможність, більш потужні конкуренти швидко витіснять наших товаровиробників із внутрішнього ринку, а нам залишать види діяльності або порівняно низькотехнологічні, або пов'язані зі збиранням деталей для кінцевої продукції більш розвинутих країн» [95, с. 16]. На думку Б. Данилишина, інвестування в технологічні сектори економіки в більшості випадків є єдиною можливістю залучення «розумного капіталу», який виступає ключовим фактором технологічного розвитку України в доступному майбутньому [118]. Без створення стимулів для інвестування підприємств у високотехнологічні виробництва, фінансування інновацій в Україні й надалі зберігатиметься тенденція до зниження кількості високомаржинальних технологічних підприємств на користь сировинного бізнесу, який критично залежить від світової цінової кон'юнктури, що підвищує економічні ризики в разі падіння цін на сировину на світових товарних ринках. Науковці Національного інституту стратегічних досліджень відзначають, що пріоритети інвестиційного забезпечення мають бути визначені з урахуванням співвідношення традиційних

(сформованих у період розвитку індустріальних країн) і нових (НДДКР – винахід – інвестиційний проект – інновація – масове виробництво) галузей промисловості [62].

Методологія дослідження заснована на результатах аналізу критеріїв віднесення галузей промисловості до високотехнологічних (секторальний підхід). Основними критеріями для цього є показники «R&D intensity» [16]: інтенсивність НДДКР, НДДКР-місткість, ДіР-місткість (за визначенням О. Саліхової [297])¹, які встановлюють інтенсивність досліджень і розробок.

Показники, що визначають пряму ДіР-місткість (витрати на дослідження та розробки в обсязі від реалізації промислової продукції), непряму ДіР-місткість (витрати ДіР проміжних і капітальних товарів, придбаних на внутрішньому ринку або імпортованих), місткість науково-інженерного персоналу та місткість вищої освіти, зведено у єдину класифікацію [16]. За цією класифікацією відбувається ідентифікація галузі за рівнем технологічності, що використовується в офіційній методології Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР).

Недоліки використання даних підходів, визначені О. Саліховою (вимірювання ДіР-місткості ґрунтується на внеску, а не на результаті – висока концентрація витрат на ДіР не означає випуск високотехнологічної продукції і навпаки; невідповідність рівня технологічності продукції рівню технологічності галузі через те, що підприємства можуть виробляти різні види товарів; класифікація орієнтована на зону ОЕСР загалом та не враховує національних пріоритетів), спонукають до формування науково-методичних підходів до виявлення домінуючих технологічних напрямів і пріоритетності їх фінансового забезпечення шляхом стимулювання до інвестиційно-інноваційної активності [297].

Технологічний розвиток країни забезпечується у тому числі оптимізацією розподілу інвестиційних ресурсів для кардинального поліпшення структури переробної промисловості. Забезпеченість промисловості ресурсною базою, інтенсивність оновлення основних фондів відображаються обсягами та структурою капітальних вкладень (табл. 8.2).

¹ На думку О. Саліхової, переклад «R&D intensity» як «ДіР-місткість» є найбільш прийнятним у науковій термінології аналогічно до таких понять, як науко-, технолого-, трудо-, капіталомісткість.

Таблиця 8.2 – Структура технологічних інвестицій в Україні,
%¹

Показник за рівнем технологічності	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6	7
Капітальні інвестиції	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
З них:						
Low / medium-low-technology manufacturing Низький / середньо- низький рівень технологічності	73,9	77,2	78,7	79,3	82,4	79,5
High / medium-high-technology manufacturing Високий / середньо- високий рівень технологічності	26,1	22,8	21,3	20,7	17,6	20,5
Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
З них:						
Low / medium-low-technology manufacturing Низький / середньо- низький рівень технологічності	84,0	84,8	79,7	80,0	80,0	80,6
High / medium-high-technology manufacturing Високий / середньо- високий рівень технологічності	16,0	15,2	20,3	20,0	20,0	19,4
Прямі іноземні інвестиції (боргові інструменти)	—	—	—	—	100,0	100,0
З них: Low / medium-low-technology manufacturing						

Закінчення табл. 8.2

1	2	3	4	5	6	7
Низький / середньо- низький рівень тех- нологічності	—	—	—	—	68,5	73,8
High / medium-high- technology manufac- turing Високий / середньо- високий рівень тех- нологічності	—	—	—	—	31,5	26,2

¹ Розраховано за даними <http://www.ukrstat.gov.ua> та Eurostat statistics explained: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Archive:High-technology_versus_low-technology_manufacturing#cite_note-2.

Три чверті всіх капітальних інвестицій припадає на низький / середньо-низький технологічний рівень, аналогічна ситуація і щодо зарубіжного інвестування, що потребує обґрунтованих державних пріоритетів забезпечення інвестиційної активності відповідно до завдань модернізації промисловості в країні.

8.3. Моделювання пріоритетів державного фінансування інвестиційної активності підприємств за галузями промисловості

Результати аналізу ключових результуючих показників діяльності промислових підприємств свідчать про неможливість вибору єдиного критерію, на основі якого можуть бути визначені пріоритети державного фінансування інвестиційної активності промислових підприємств за галузями промисловості з урахуванням рівня технологічності.

Методологія, заснована тільки на одному показнику (рентабельності, зайнятості, заробітної плати тощо), може призвести до зміцнення позиції підприємств окремих галузей. Наслідком такої політики може стати нестабільна економічна ситуація в країні та відсутність довгострокових перспектив розвитку. Використання критерію зайнятості веде до збільшення кількості трудомістких галузей із низьким рівнем технічних інновацій, увага до екологічної

складової може призвести до недостатнього використання виробничого потенціалу. Показник частки доданої вартості в обсязі від реалізації промислової продукції, запропонований науковцями Інституту економіки та прогнозування [297], відображає рівень інноваційної спрямованості та технологічності галузі, але його використання недостатньо для визначення пріоритетних галузей.

Пріоритети державного фінансування інноваційної активності підприємств мають бути визначені на основі багатокритеріального методу. Оскільки необхідне використання комплексного, системного підходу, що забезпечує промисловий підйом з урахуванням інтересів різних суб'єктів економіки, вирішення може бути знайдене в результаті компромісу між розвитком виробництва з високою доданою вартістю і збереженням сприятливої екологічної обстановки, становленням сильної інноваційної держави і підтриманням стабільного рівня життя населення. Реалізувати зазначені принципи, на думку фахівців, дозволяє теорія прийняття рішень, розроблена Т. Сааті [291], яка отримала назву «метод аналізу ієрархій».

Визначення пріоритетів державного фінансування інвестицій в Україні та розрахунок оптимальної структури капітальних інвестицій здійснено на основі ієрархічних ігор та методу багатокритеріальної оптимізації за принципом узгодження економічних інтересів різних суб'єктів, запропонованим Р. Ішмурамовим [164].

Пріоритети державного фінансування інвестицій в Україні визначено за такими критеріями: збільшення доданої вартості; віддача від інноваційної діяльності; екологічність виробництв; заробітна плата з точки зору економічних інтересів різних суб'єктів (акторів), які традиційно виділяються в економічній теорії, – домогосподарств, фірм (промислових підприємств) і держави.

Вирішення поставленого завдання потребує послідовної реалізації чотирьох етапів.

Перший етап – структурування проблеми у вигляді ієрархії. Завдання представлене у вигляді багаторівневої ієрархічної структури, що відображає вплив різних чинників на процес прийняття рішень щодо державного фінансування, їх взаємозв'язок і підпорядкування. На першому рівні ієрархії формалізується головна мета дослідження – визначення оптимальної структури капітальних інвестицій з точки зору інтересів домогосподарств, фірм і держави, які утворюють другий рівень ієрархії. На третьому рівні виокремлено

такі критерії: додана вартість, заробітна плата, віддача від інноваційної діяльності, екологічність виробництва (рівень упровадження ресурсозберігаючих технологій). Четвертий рівень ієрархії визначає види економічної діяльності у промисловості (рис. 8.1).

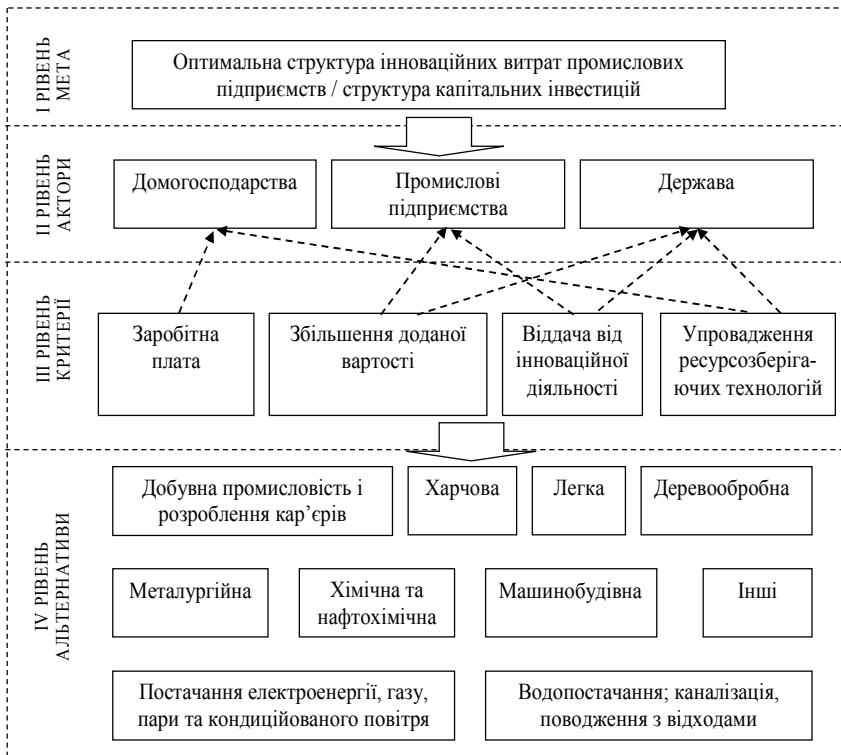


Рисунок 8.1 – Ієрархія знаходження оптимальної структури капітальних інвестицій в Україні

Другий етап – послідовна оцінка кожного елементу нижнього (четвертого) рівня ієрархії за ступенем його впливу на третій. Пріоритети визначено за методом парних порівнянь за такими показниками: частка доданої вартості за витратами виробництва в обсязі реалізованої промислової продукції в галузі, %; середня заробітна плата за видами економічної діяльності у промисловості, грн; частка промислових підприємств, що реалізовували інноваційну продукцію, в загальній кількості промислових підприємств, які

здійснювали інноваційну діяльність, %; частка впроваджених ресурсозберігаючих технологічних процесів на промислових підприємствах у загальній кількості впроваджених нових технологічних процесів, %.

Третій етап – пріоритизація елементів третього рівня ієрархії по відношенню до елементів другого. Визначено значимість кожного критерію для кожного суб'єкта економіки. За основу взято припущення, що інтереси держави полягають у підвищенні показників доданої вартості, віддачі від інноваційної діяльності та екології (упровадження ресурсозберігаючих технологій), інтереси підприємств – у підвищенні показників віддачі від інноваційної діяльності та доданої вартості, інтереси домогосподарств – у підвищенні заробітної плати та поліпшенні екологічної ситуації.

Четвертий етап – пріоритизація елементів другого рівня ієрархії по відношенню до головної мети й обчислення глобальних пріоритетів. Визначено силу впливу кожного з економічних суб'єктів на головну мету дослідження. Здійснено припущення, що кожен із суб'єктів економіки має однаковий вплив, тому вектор пріоритетів має вигляд (0,3333; 0,3333; 0,3333).

Достовірність одержаних результатів визначено за методом оцінки узгодженості інформації (Т. Сааті [291]) для побудови функцій приналежності нечітких множин [170]

$$I_y = \frac{\lambda_{max} - n}{n - 1}, \quad (8.2)$$

де I_y – індекс узгодженості;

λ_{max} – максимальне власне значення матриці;

n – розмірність матриці.

Розраховане відношення узгодження ($J_y = I_y / JI$) з урахуванням випадкового індексу (JI), значення якого залежить від розмірності матриці (у даному випадку $JI = 0,9$), відповідає прийнятному рівню ($J_y \leq 0,1$) (табл. 8.3).

Після розрахунків пріоритетів кожного рівня ієрархії по відношенню до вищого обчислено глобальний вектор пріоритетів (табл. 8.4).

Розрахунками підтверджено найбільшу пріоритетність для держави машинобудування (0,1267, або 13%) у загальній структурі

галузей промисловості та підприємств (0,1376, або 14%). Вектор пріоритетів домогосподарств вказує на те, що найбільші преференції повинна мати металургійна галузь (0,1497, або 15%). Пріоритети суб'єктів економіки зведено в єдиний вектор, значення якого є досягненням головної мети моделювання.

Таблиця 8.3 – Розрахунок показників узгодженості елементів третього рівня ієрархії (додана вартість, заробітна плата, віддача від інноваційної діяльності, впровадження ресурсозберігаючих технологій) по відношенню до другого (економічні суб'єкти)

Актори	Показники узгодженості	
	I_y	J_y
Держава	0,0511	0,0568
Домогосподарства	0,0605	0,0672
Підприємства	0,0047	0,0052

Результати моделювання дозволяють оптимізувати структуру капітальних інвестицій комплексно – з урахуванням різних чинників і потреб широкого кола осіб: за критеріями доданої вартості, віддачі від інноваційної діяльності, впровадження ресурсозберігаючих технологій та заробітної плати; з точки зору інтересів держави, підприємств і домогосподарств (табл. 8.5).

Таким чином, векторами пріоритетів державного фінансування інвестицій з урахуванням економічних інтересів держави, підприємств і домогосподарств за критеріями доданої вартості, віддачі від інноваційної діяльності, впровадження ресурсозберігаючих технологій та заробітної плати визначено машинобудування та металургію. Застосування даного підходу дозволяє оптимізувати розподіл державних інвестиційних ресурсів на виробництва з високою доданою вартістю відповідно до цілей економічної та інвестиційної політики держави в певних інституціональних умовах.

З метою підвищення інвестиційної активності підприємств, створення умов для пріоритетного спрямування інвестиційних ресурсів у впровадження сучасних технологій виробництва, націлених на виробництво кінцевої продукції з високою доданою вартістю, необхідно:

Таблиця 8.4. – Результати розрахунку пріоритетів державного фінансування інвестиційної активності підприємств з урахуванням рівня технологічності з точки зору держави, підприємств та домогосподарств, %¹

Вид промислової діяльності	Відповідність рівня технологічності виробництв	Вектор пріоритетів		
		держави	підприємств	домогосподарств
1	2	3	4	5
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	–	12	10	13
Харчова	Low-technology manufacturing	9	11	9
Легка	Low-technology manufacturing	12	11	8
Деревообробна	Low-technology manufacturing (except 18.2 «Reproduction recorded media» – medium-low-technology manufacturing)			
		9	9	8
Металургійна	Medium-low-technology manufacturing (except 25.4 «Weapons & ammunition» – medium-high-technology manufacturing)			
		10	11	15

Закінчення табл. 8.4

1	2		3	4	5
	High / medium-high / medium-low-technology manufacturing	Високо- / середньо-високо- / середньо-низькотехнологічне виробництво			
Хімічна та нафтохімічна			10	12	11
Машинобудівна					
	High / medium-high-technology manufacturing (except 30.1 «Ships and boats» – medium-low-technology manufacturing)	Високо- / середньо-високотехнологічне виробництво (крім 30.1 «Будування суден і човнів» – середньо-низькотехнологічне виробництво)	13	14	10
Інші	Low / medium-low-technology manufacturing (except 32.5 «Medical & dental instruments» – medium-high-technology manufacturing)	Низько- / середньо-низькотехнологічне виробництво (крім 32.5 «Виробництво медичних і стоматологічних інструментів і матеріалів» – середньо-високо-технологічне виробництво)	11	11	9
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря		–			
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами		–	6	5	10
Усього			100	100	100

¹ Тут і далі розраховано за даними джерела [318].

Таблиця 8.5 – Прогнозування структури капітальних інвестицій за видами промислової діяльності в Україні, %

Вид промислової діяльності	Структура		Відхилення
	фактична	прогнозна	
Добувна промисловість і розроблення кар рів	23,20	11,48	11,73
Харчова	15,64	9,67	5,97
Легка	0,72	10,29	-9,57
Деревообробна	2,33	8,82	-6,48
Металургійна	14,34	12,18	2,16
Хімічна та нафтохімічна	8,79	11,03	-2,24
Машинобудівна	6,35	12,24	-5,89
Інші	1,08	10,25	-9,17
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	26,55	7,43	19,11
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	1,00	8,58	-7,58
Усього	100	100	-

у планах стратегічного розвитку країни першочерговим завданням визначити орієнтацію на стимулювання внутрішнього інвестиційного попиту разом із стимулюванням платоспроможного попиту населення, що приведе до підвищення ефективності підприємств видів діяльності, характерних до національних товаровиробників, здатних випускати продукцію з порівняно високою питомою вагою доданої вартості;

стимулювати структурні зрушення у промисловості, націлені на підвищення конкурентоспроможності національної економіки на основі розвитку нових і трансформації традиційних галузей із використанням потенціалу високих технологій згідно з «Індустрією 4.0»;

забезпечити умови для створення нових і технологічної модернізації існуючих виробничих потужностей щодо поглибленої переробки сировини, зокрема металургійної продукції, що дозволить збільшити додану вартість виробленої продукції та товарного експорту України.

Розділ 9. ОБҐРУНТУВАННЯ ПАРАДИГМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

9.1. Гіпотеза формування та реалізації сучасної моделі інвестиційної активності підприємств України

Теоретичні передумови. В економічній теорії сучасний стан розвинутих країн, країн із перехідною економікою віднесено до «індустріальних суспільств» (Дж. Гелбрейт, П. Друкер, К. Кларк, А. Пігу, У. Ростоу та ін.) [6; 30-32; 110; 111; 137]. В індустріальному суспільстві дослідники виділяють стадії економічного зростання, в основі яких знаходяться технічні перетворення, інвестиційна діяльність.

У. Ростоу [30; 32] у зрілому індустріальному суспільстві виділяє четверту стадію – «просування до зрілості» та п'яту – «масове споживання». Третя стадія – «підготовка умов до «зрушення» («зльоту») та стадія «зрушення» («зліт») і перехід до індустріального суспільства» частково мають місце у традиційному й індустріальному типах суспільства.

Після завершення стадії масового споживання формується новий тип суспільства, який має багато назв: неоіндустріальне, постіндустріальне, постекономічне, нове індустріальне, інформаційне та ін.

Поняття «постіндустріальне суспільство» може уточнюватися відповідно до реалій, і якщо буде доведена інша, більш точна назва нового типу суспільства, то вона буде залишена.

Одним із перших нове суспільство назвав постіндустріальним Д. Белл, виступаючи на конференції в Бостоні (1962 р.), а потім повторив у своїх публікаціях [63]. За оцінками Д. Белла, розвинуті країни Північної Америки та Європи перейдуть до постіндустріального суспільства вже на початку ХХІ ст.

Згідно з провідною панівною економічною концепцією індустріальне суспільство характеризується як суспільство нагромадження техніки і капіталів. Д. Белл стверджував, що американське суспільство у 1976 р. є індустріальним, суть його діяльності – координація машин і людей для масового виробництва товарів, у якому «майже всі основні галузі виробництва, які ми маємо, ... були у

XIX ст.» [63]. Розглядаючи індустріальне суспільство як один із типів розвитку країн, Дж. Гелбрейт зберігає відносно нього характерну для кейнсіанства презумпцію про інвестиції у фізичний капітал як про рушійну силу виробничого прогресу.

У 60-х роках XX ст. У. Ростоу у своїй концепції стадій економічного зростання ввів стадії «сталого технологічного зрілості» та «ера високого масового споживання», а пізніше шосту стадію – «пошуку якості» (духовність людини) [31, с. 230]. У. Ростоу називає строком «технологічного зрілості» для Великобританії 1850 р., США – 1900 р., Німеччини та Франції – 1910 р., Швеції – 1930 р., Японії – 1940 р., Росії (СРСР) та Канади – 1950 р. [31, с. 319]. Часом вступу в еру високого масового споживання У. Ростоу вважає для США 1913-1914 рр., для Західної Європи та Японії – 50-ті роки XX ст. Глобальним чинником, за яким учений відносить до тієї чи іншої стадії розвитку, прийнято частку збережень та інвестицій у національному доході (НД). При 5-10% збережень та інвестицій у НД країна та її економіка віднесені до третьої стадії розвитку, при 10-20% – до стадії технологічного зрілості (четвертої). Закріпилося положення, що збільшення частини збережень та інвестицій саме по собі (разом з активною роллю держави) пояснює та індукує економічне зростання, «технологічна зрілість» досягається без наукової організації праці та наукового менеджменту масового поточного конвеєрного виробництва.

Для I та II стадій економічного зростання панівною була виробничо-грошова модель інвестиційної діяльності. Джерелами інвестування виступали власні кошти підприємців-капіталістів, у тому числі залучені завдяки війнам, колоніальній системі тощо. Але вже у III стадії зароджується кредитно-емісійна модель інвестування, яка з 60-70-х років XX ст. стала домінуючою. Тому механізми та моделі, які використовували на IV і частково V стадіях економічного зростання найбільш розвинуті країни, не можуть бути механічно перенесені в умови сьогодення країнами з перехідною економікою, у тому числі Україною, хоча тенденція для цього чітко простежується.

На відміну від країн, що розвивалися за законами капіталістичної соціально-економічної формації (СЕФ) й еволюційним шляхом перейшли до IV стадії розвитку, Україну у складі Російської імперії революційним шляхом було переведено до склад Союзу РСР

у соціалістичний тип розвитку, де вона за загальними принципами даної СЕФ будувала соціалістичну економіку радянського типу на індустріальній основі, у чомусь аналогічній капіталістичній СЕФ, але в дечому суттєво відрізнялася від останньої. Загальний вектор був орієнтований фактично на швидке зростання шляхом значно більших темпів збільшення інвестицій (у 2-3 рази вищі, ніж провідні капіталістичні країни на етапі «підйому» або «зльоту»). Це дало можливість швидко перейти до стабільного індустріального стану. Однак ери високого масового споживання так і не було досягнуто. У результаті подій, пов'язаних із розпадом СРСР, переходу до ринкових відносин, капіталістичної економіки, Україна знов опинилась на стадії підготовки до переходу до економічного розвитку (II-III стадії) і лише в деяких точках наближається до IV стадії. Будучи самостійною державою, вона стала розвиватись у значно гірших умовах.

Характеристика стану економіки та інвестиційної діяльності. Ще в 1990-1991 рр. Україна була однією з найбільш промислово розвинутих країн Європи та світу. Її стан розвитку обґрунтовано можна було відносити до індустріального типу суспільства, IV стадії розвитку «стійкого просування до стабільності». У табл. 9.1 наведено показники ВВП та ВНД (валовий національний дохід)¹, розраховані за різними методиками у вільній конвертованій

¹ ВНД = ВВП + сальдо первинних доходів. Первинні доходи – це оплата праці, дивіденди та інші доходи, отримані з-за кордону або передані за кордон. ВНД практично дорівнює ВВП і дещо відрізняється від ВВП. До їх загальних недоліків належить і те, що вони не враховують збиток, який завдається природі, не виключають діяльності на ВПК і витрати на нього, а також виробництво суспільно некорисних і шкідливих товарів і послуг (алкоголь, наркотики, діяльність спекулятивних фінансових організацій, казино тощо), тобто діяльності, яку древні мислителі виключали з економіки і відносили до хрематистики. Фінансовий капіталізм включив хрематистику, результати її діяльності у грошовій формі у фінанси, в економіку. Ці питання потребують глибоких досліджень і прийняття рішень щодо них. Світовий банк розраховує щорічно ВНД на душу населення і визначає по ньому країни з: високим рівнем ВНД на душу населення – вище 12615 дол.; середнім рівнем ВНД на душу населення – від 1036 до 12615 дол.; низьким рівнем ВНД на душу населення – до 1036 дол. [263].

Україна перебуває у середній групі за даною класифікацією СБ (2016 р. – 2220 тис. дол. згідно з обмінним курсом, 8400 дол. за ПКС).

валюті (ВКВ – дол. США) згідно з обмінним курсом долара до гривні за паритетом купівельної спроможності (ПКС).

Таблиця 9.1 – ВВП та ВНД України (1991-2016 рр.)¹

Рік	ВВП за обмінним курсом долара, млрд. дол.	ВВП, % до 1991 р.	ВНД за ПКС, млрд дол.	ВНД, % до 1991 р.	ВНД, % до ВВП
1991	24,3	100,0	458,4	100,0	1886,4
2000	32,3	132,9	193,5	44,21	599,1
2013	179,6	847,2	392,6	85,6	218,6
2014	132,3	544,4	373,4	81,4	282,2
2015	90,9	374,1	340,5	74,3	374,6
2016	93,3	383,9	353,0	77,0	378,3

¹ Розраховано за даними Світового банку [301].

Отже, визначальний вплив на рівень ВВП та ВНД має курс національної валюти до ВКВ (у даному випадку – долар США). Динаміку ВВП України наведено у табл. 9.2.

Таблиця 9.2 – ВВП України (1991-2017 рр.)¹

Рік	ВВП, млрд. дол. США	ВВП ПКС, млрд. дол. США	ВВП ПКС до ВВП, % (група 3 / група 2)	ВВП ПКС до 1991 р., %
1991	24,3	466,1	1918,1	100,0
1995	37,0	196,4	530,8	42,1
2000	31,6	193,5	612,3	41,5
2005	86,2	315,6	366,1	67,7
2010	136,4	351,3	257,6	75,4
2012	176,2	386,4	219,3	82,9
2013	177,8	392,8	221,0	84,2
2014	130,9	371,8	284,0	79,8
2015	90,5	341,5	377,3	73,2
2016	93,8	352,3	375,6	75,6
2017	109,3	366,8	335,6	78,7

¹ Розраховано за даними Держкомстату України.

Згідно з оцінками Світового банку у 2016 р. Україна за обсягом ВВП посіла 65 місце у світовому рейтингу, а за обсягами ВНД (за ПКС) – 50. Це свідчить про необхідність коригування (суттєвої

переробки методик) методів визначення ВВП, ВВП, ВНД. Однак тренд навіть таких надекономічних показників вказує на стагнацію та деградацію економіки України.

У рейтингу найбільш нещасних економік світу 2018 р., який складає Bloomberg, Україна посіла 7 місце із 66 країн (у 2017 р. – 5).

Наведені в табл. 9.1-9.2 дані свідчать як про нестійкість економіки України, так і про ненадійність використовуваних показників (ВВП, ВВП, ВНД).

З метою встановлення стадії розвитку, на якій перебуває Україну, можна скористатись як вищенаведеними показниками та їх динамікою, так і безпосередньо порівнявши чинники та показники, що характеризують відповідні стадії розвитку (кількісні та якісні) і відповідні чинники економіки України (табл. 9.3).

Таблиця 9.3 – Показники, що визначають стадії розвитку провідних країн, і порівняння з ними показників України

Стадія	Показники країн, що перебувають на даній стадії	Показники України	Порівняння й оцінка України*
1	2	3	4
II. Підготовка умов для «зрушення» (стрибка, зльоту), до вищої стадії	ВВП – зростання на 2-3% за рік – стабільно	Зростання регулярно «зривається» у різкі спади	–
	Рівень заробітної плати – середній	Рівень заробітної плати – низький	–
	ВНД на душу населення – середній	ВНД на душу населення – низький	–
	Чисельність населення і робоча сила стабільні та зростають	Чисельність населення і ринок праці скорочуються	–
	Інвестиції на рівні до 5% ВВП	ВВП не зростає та інвестиції зменшуються	–
	Модель інвестування – виробничо-грошова	Модель інвестування – виробничо-грошова	+
III. Просування до «зрушення» (зльоту, стрибка)	ВВП – зростання на рівні середньосвітового, але не менше 5% на рік	Тенденція до зростання є, але недостатня	–
	Рівень заробітної плати вище середнього	Рівень заробітної плати низький	–
	Внутрішній ринок зростає	Внутрішній ринок «зхлопується»	–
	ВНД на душу населення вище середнього	ВНД низький і практично не зростає	–
	Інвестиції на рівні 10-20% ВВП	Інвестиції низькі, особливо у сфері реального сектору	–

Закінчення табл. 9.3

1	2	3	4
	Модель інвестування – виробничо-кредитна	Модель інвестування – товарно-виробнича	
	Інвестиційний клімат – позитивний	Інвестиційний клімат – несприятливий	
	Робоча сила із середньою та середньо-професійною освітою	Середня та середньотехнічна освіта	
	III-IV технологічні уклади	III-IV технологічні уклади	
IV. Масове виробництво товарів та послуг і масове їх споживання	ВВП – стабільне зростання на рівні 3,0-3,5%	Низький рівень зростання ВВП	–
	Високий рівень ВНД на душу населення	Низький душевий ВНД	–
	Збалансовані виробнича і робоча сили, експорт й імпорт, низький рівень інфляції. Високий рівень оплати і доходів. Випереджає зростання сфери послуг, інновацій, цифровізації, інтелектуального капіталу	Розбалансування ринків товарів, праці та міграції	–
	IV-V технологічні уклади	III-IV технологічні уклади	–
V. Високе масове споживання товарів та послуг	Зростання ВВП в основному за рахунок сфери послуг (1,0-3,0%). Стабільність сфери реального сектору економіки. Реструктуризація за рахунок інтелектуалізації праці. Стабілізація доходів. V-VI технологічний уклади	Відсутні ознаки V стадії	
VI. Пошук людського капіталу	Зростання ВВП за рахунок освіти, охорони здоров'я, культури. Інвестиції в людей. V-VI технологічний уклади	Відсутні ознаки VI стадії	

* Умовні позначення: + відповідає, - не відповідає.

Аналіз наведених у табл. 9.3 даних свідчить, що в Україні відсутні передумови та впливові сили, здатні забезпечити перехід вітчизняної економіки до вищих стадій індустріального суспільства, не кажучи про постіндустріальне суспільство. Провладні структури, власники фінансів та засобів виробництва не мають бажання засвоювати та реалізовувати сучасні форми ринкових відносин.

Нехтуючи об'єктивними економічними й інституційними передумовами переходу до розвинутого індустріального суспільства, пострадянські країни на шляху проголошених лозунгів фор-

мування сучасних стадій розвитку потрапляють у так звані пастки: «нестачі капіталу» та кола «відсталості» (рис. 9.1, 9.2), які досліджені фахівцями відносно відсталих країн світу [2; 24]. Із деякими уточненнями ці «пастки» можна розглядати і стосовно до пострадянських країн, у тому числі України.



Рисунок 9.1 – Коло нестачі капіталу (за Р. Нурксе) [24, с. 5; 163, с. 453]

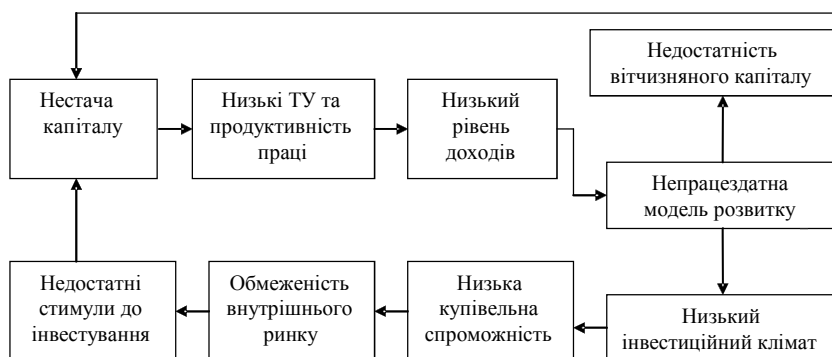


Рисунок 9.2 – Взаємозв'язок моделі розвитку нестачі капіталу (на прикладі України)

Схема Р. Нурксе є одним із варіантів «порочних кіл убогості» та пояснює обмеженість внутрішнього ринку та (або) недостатність ресурсів для інвестування, модернізації. Ця схема може бути використана для характеристики інвестиційних процесів в Україні, але «середню купівельну спроможність» треба замінити на «низьку

купівельну спроможність», а «наявність капіталу» розширити і викласти як «недостатність вітчизняного капіталу» та «низький інвестиційний клімат», тоді схему 1 (рис. 9.1) можна замінити на схему 2 (рис. 9.2).

Коло нестачі капіталу доповнюється «колом відсталості» Б. Кналла [2; 163, с. 454] (рис. 9.3).

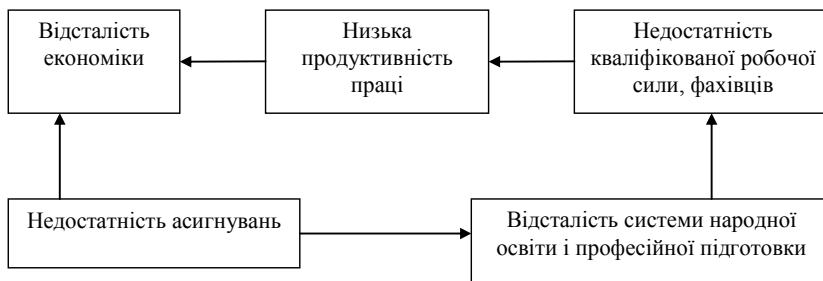


Рисунок 9.3 – «Коло відсталості» Б. Кналла

Із використанням наведених схем розроблено схему «кола відсталості» на прикладі економіки України (рис. 9.4).

Більшість проблем в економіці України пов'язані з використанням неоліберальної моделі розвитку, а в інвестиціях – виробничо-грошової моделі, у той час як країни, що мають високі темпи розвитку, застосовують комбіновані моделі, в яких задіяні позитивні сторони всіх економічних шкіл, а модель інвестування – кредитно-емісійна. Це дозволяє розвинутим країнам, закріпившись на V стадії стабільно високого масового виробництва і споживання, просуватися до VI стадії «якісного зростання людини». У вітчизняній економіці доцільно просуватися до індустріального суспільства, побудованого на концепції Форда – Тейлора – Друкера [6; 163, с. 483], яка відкрила шляхи потокам продукції галузей масового виробництва в домашнє господарство і зробила «середні верстви» найманих працівників головними власниками матеріального виробництва. Основу концепції становить презумпція стихійного розвитку масових ринків у лідируючих країнах за рахунок: розширення зайнятості у трудоемних поточно-конвеєрних процесах галузей масового виробництва з високими заробітками працюючих; поширення споживчих кредитів сім'ям із зростаючими потребами (в

автомашинах, котеджах, побутових приладах та інших товарах довгострокового користування). Основний ланцюг цієї концепції – «розвиток технологій і товарного світу – зростання продуктивності праці, заробітків і зайнятості – розвиток працівників та відносин на виробництві – розвиток кредитів і ринків – розвиток суспільства».



Рисунок 9.4 – Коло відсталості та нестачі капіталу в Україні

В Україні також доцільно використовувати концепцію «самопідтримуючого зростання» (У. Ростоу, 1956 р.), основна ідея якої полягає у переході від традиційного суспільства до індустріального, а стадія – просування до зрілості (the drive to maturity). Ця стадія триває 20-30 років (у повторі цей строк можна дорівнювати до 10 років). За розрахунками С. Кузнеця [19], частка внутрішніх нагромаджень у ВНД при 5%, характерних для стадій розвитку традиційних суспільств, перед стадією злітання (стрибка) у США у 40-50-х роках XIX ст. становила 15-20%; у Канаді у 1870 р. – 15,0, у 1890 р. – 15,5, у 1900 р. – 13,5%. СРСР у 30-х роках XX ст. мав

більше 40%, Китай наприкінці XX – на початку XXI ст. – від 30 до 40%.

На стадії зрілості вважається, що нагромадження на рівні 10-12% ВНД забезпечують стабільне зростання економіки на 1-3%, а кожен 1% зростання нагромадження (за умови структурної перебудови) забезпечує зростання ВВП на 0,1-0,3%.

Однак якщо країна витрачає значні суми з бюджету на військово-промисловий комплекс (ВПК), товари та послуги не першої потреби, економить на науці, освіті, охороні здоров'я, допускає надмірну (більше 195) диференціацію населення за доходами тощо, то ці концепції не спрацьовують.

Дж. Гелбрейт відзначає, що нав'язування різних малокорисних, а то й шкідливих предметів побуту і престижного відпочинку відбувається у США на противагу задоволенню життєво важливих потреб інтелектуального і духовного розвитку людей; роль організатора формування, фінансування суспільно важливих потреб повинна взяти на себе держава, оскільки майже всі «інвестиції в людину» здійснюються повз ринкову систему; ВПК прямо впливає на рівень інфляції (скорочення інвестицій у громадянські галузі та доходів населення); «інвестиції в людину» всупереч «інвестиціям у матеріальний капітал» невидимі та не піддаються оцінці; фактичне капіталовкладення у матеріальні цінності або максимізація доходів (прибутку), а саме «інвестиції» у своїх дітей, стають головною метою і людини, і суспільства, але це ще не усвідомлено економічною наукою [109; 163, с. 486- 487].

Викладені положення слід ураховувати при формуванні концепції активізації інвестиційної діяльності в економіці, промисловості України загалом та на підприємствах зокрема.

Інвестиційна діяльність (деякі питання теорії та практики).
У капіталістичній економіці інвестиції визначаються як довгострокове вкладення капіталу у промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі господарства з метою отримання прибутку. Виділяють інвестиції фінансові (ІФ) – вкладення капіталу в акції, облігації та інші цінні папери, що переміщує титули власності та дає право отримання нетрудового доходу, і реальні – створення нових капітальних благ, нового капіталу або збільшення вже існуючого капіталу. Використовуються такі поняття: валові реальні інвестиції (ВРІ) – вкладення в основний виробничий капітал (будівлі, споруди,

обладнання), житлове будівництво, товарно-матеріальні запаси (сировина, матеріали, готова продукція та незавершене виробництво); чисті інвестиції (ЧІ) – ВРІ за виключенням із них суми амортизації основного капіталу [161].

Інвестиції поділяються на державні (ДІ) та приватні (ПІ). Державні інвестиції фінансуються за рахунок державного бюджету та використовуються для розвитку інфраструктури, військово-промислового комплексу, науки, освіти та ін.

Приватні інвестиції направляються в ті галузі, де інвестор чекає на отримання бажаного прибутку. Джерелом їх фінансування є прибуток, амортизаційні відрахування, кредити банків та фінансових організацій, кошти працівників підприємства. Починаючи із 60-х років ХХ ст. головним джерелом фінансування ПІ розвинутих країн стали кредити, а модель – авансова, кредитно-емісійна. В Україні все ще зберігається застаріла модель інвестування, де до 70-80% ПІ фінансується за рахунок власних коштів підприємства (прибуток, амортизація), тобто застосовується товарно-виробнича модель інвестування.

Інвестиції можуть дати імпульс до розвитку, якщо вони забезпечують швидкі нововведення, пов'язані з науково-технічним прогресом, розширенням зовнішніх та внутрішніх ринків і їх відносять до автономних. Такі інвестиції викликають ефект мультиплікації, який необхідно закріпити, і таку роль виконують індуковані інвестиції.

Реальні інвестиції на рівні підприємства деякі автори розглядають як капіталовкладення – сукупність товарів для збільшення нагромадженого капіталу [132, с. 330].

Проблематика інвестицій (капіталовкладень) досліджується з метою дати відповідь на питання: яким чином обсяг виробництва певного періоду розподіляється між поточним споживанням і майбутнім (інвестиції для збільшення обсягу в перспективі); яку роль у визначенні рівня виробництва та безробіття в економіці відіграють коливання інвестиційної активності фірм; який вплив мають інвестиції на довгострокове економічне зростання [132, с. 58].

Проблеми мотивації інвестиційної роботи на макро- та мікрорівнях перебувають у полі зору наукової економічної спільноти як Заходу, так і пострадянських країн. Але оскільки рівень розвитку економіки, промисловості, інвестиційної діяльності у країнах сут-

тево відрізняється, то і методи мотивації, стимулювання інвестицій також різняться, особливо на мікрорівні. На Заході підприємства функціонують в умовах розвинутого й ефективно функціонуючого ринку фінансів. Тому здобутки західних вчених, у тому числі нобелівських лауреатів, більшою мірою стосуються мотивації інвестицій за активної участі фінансового ринку. Суттєвий внесок здійснено в теорію інвестицій і мотивацію їх розвитку нобелівським лауреатом у галузі економіки (1981 р.) Дж. Тобіном – автором теорії інвестицій q . У своїх роботах науковець розвиває теорію інвестицій q – модель динаміки інвестицій, згідно з якою витрати на капітальні товари залежать від співвідношення ринкової ціни функціонуючого капіталу (K) та його відновлюваної вартості (K^x),

$$q = \frac{K^x}{K}. \quad (9.1)$$

Якщо $q > 1$, тобто $K < K^x + i$, то складаються привабливі умови для збільшення інвестицій, при $q < 1$, тобто $K^x + i < K$, інвестиції скорочуються.

Теорія дає змогу оцінювати роль ринку цінних паперів в економіці. Але для економіки України, фондовий ринок якої перебуває в ембріональному стані, даний метод буде дієвим лише у майбутньому.

Певний інтерес для вітчизняної інвестиційної науки та практики становить сучасна теорія портфельних інвестицій. Вона характеризує процеси, що відбуваються в інвестиційній діяльності у зв'язку з виникненням єдиного міжнародного фінансового ринку. Традиційні інструменти інвестиційної діяльності (цінні папери, акції та облігації, боргові зобов'язання, іноземна валюта) доповнюють такі фінансові інструменти, як депозитарні розписки, форвардні контракти, ф'ючерси на товари, опціони, варанти, фондові індекси, свопи на відсоткові ставки тощо, які стали називатися портфельними інвестиціями. Вони обслуговують боргову економіку, систему та механізми кредитного інвестування. Автор даної теорії – нобелівський лауреат з економіки (1990 р.) Г.-М. Марковіц. Сутність теорії портфельних інвестицій коротко можна сформулювати як «кількісний аналіз», що застосовується для підбору портфельних інвестицій та управління ризиками. Очікувана доходність портфеля цінних паперів визначається як середнє значення розподілу ймовірностей, а ризик – як стандартне відхилення можливих значень доходності (r) від очікуваних.

Дохідність (r) – це сума двох компонентів: дивідендної дохідності (ДД) та дохідності внаслідок зміну курсу акцій (ДА):

$$r = \text{ДД} + \text{ДА}, \% ; \quad (9.2)$$

$$\text{ДД} = \frac{\text{виплачені дивіденди}}{\text{початкова ціна акції}} \times 100\% ; \quad (9.3)$$

$$\text{ДА} = \frac{\text{кінцева ціна акції} - \text{початкова ціна акції}}{\text{початкова ціна акції}} \times 100\% . \quad (9.4)$$

Приклад. Куплено акцію за 100 грн, за рік володіння нею покупець чекає отримати дивіденд (припустимо ДД = 3% вартості акції) та ціновий дивіденд (ДА) унаслідок зміну курсу акцій (припустимо 7%). Очікувана дохідність (r) складає 10% (3 + 7).

Якщо в наступному році показники підприємства зростають, то зростає і очікуваний коефіцієнт дохідності (r) і (r_1) буде більше (r):

$$r_1 > r \quad (9.5)$$

Якщо показники погіршуються, то (r_1) стає меншим, ніж (r):

$$r_1 < r \quad (9.6)$$

Якщо показники залишаються незмінними, то

$$r_1 = r \quad (9.7)$$

Положення Г.-М. Марковіца розвинуті ним разом із його учнем В.-Ф. Шарпом (нобелівський лауреат, 1990 р.) і сформульовані у моделі оцінки капітальних активів САМР (capital asset pricing model). У цій моделі превалюють такі підходи [132, с. 199-201]:

інвестори віддають перевагу високоочікуваній дохідності інвестицій і низькому стандартному відхиленню. Портфелі звичайних акцій, які забезпечують найвищу очікувану дохідність заданого стандартного відхилення, є ефективними;

щоб визначити граничний вплив акції на ризик портфеля, необхідно враховувати не ризик акції самої по собі, а її внесок у ризик портфеля. Цей внесок залежить від чутливості акції до змін вартості портфеля;

чутливість акції до змін вартості ринкового портфеля позначається показником «бета» (чутливість дохідності цінних паперів до вимірювання дохідності ризиків портфеля);

якщо інвестори можуть брати позики або надавати кредити за безризиковою відсотковою ставкою, то їм слід завжди мати комбінацію безризикових інвестицій і портфель звичайних акцій. Склад такого портфеля акцій залежить лише від того, як інвестор оцінює перспективи кожної акції, а не від його ставлення до ризику. Якщо інвестори не мають додаткової інформації, то їм слід сформувати такий самий портфель акцій, як і в інших, тобто ринковий портфель цінних паперів.

Модель Марковіца використовується переважно на першому етапі формування портфеля активів при розподілі інвестованого капіталу в різні типи активів: акції, облігації, нерухомість тощо. На другому етапі, коли капітал, інвестований у певний сегмент ринку активів, розподіляється між окремими конкретними активами, що формують обраний сегмент (тобто з конкретних акцій, облігацій тощо), використовують однофакторну модель Шарпа.

Сучасна теорія портфельних інвестицій ґрунтується на таких постулатах [132, с. 207]:

1. Ринок складається з кінцевої кількості активів, дохідність яких для певного періоду є величиною випадковою.
2. Інвестор у змозі на основі статистичних даних отримати оцінку очікуваних (середніх) значень дохідностей та ступенів можливості диверсифікації ризиків.
3. Інвестор може формувати різні допустимі (для певної моделі) портфелі; дохідність портфелів – величини випадкові.
4. Порівняння портфелів засноване лише на двох критеріях – середньої дохідності та ризику.
5. Інвестор не схильний до ризику – з двох портфелів з однаковою дохідністю він обов'язково віддасть перевагу портфелю з меншим ризиком.

Науковий та практичний інтерес для інвестування становить теорія вартості капіталу М.-Г. Міллера – Ф.Е. Модільяні (нобелівські лауреати 1990 р.) [231].

Наведені теорії та моделі лише частково (за окремими елементами) можуть бути використані у вітчизняній практиці. На їх основі можуть бути сформовані корисні практичні рекомендації, які

сприятимуть активізації інвестиційної діяльності промислових підприємств України.

Розглянуті та інші сучасні теорії, моделі ґрунтуються на сформованих у капіталістичній СЕФ економічних законах, категоріях. Людська господарська праця розглядається як процес та результат цілеспрямованої діяльності людини (спільноти, колективів) щодо перетворення природних ресурсів (неорганічних та органічних) на предмети та послуги, придатні для їх подальшого використання (виробничого або невиробничого), задоволення природних або неприродних потреб населення. Із давніх-давен до економіки відносять діяльність з ефективного управління домогосподарством, виробництво та раціональне використання предметів і послуг для задоволення природних потреб населення. Якщо результати господарської діяльності використовувалися для безглузлого накопичення, задоволення неприродних потреб людини (населення), то така діяльність належала до хрематистики. Сюди ж відносять жебрацтво, лихварство, митарство, виробництво та реалізацію алкоголю, наркотиків, зброї для нападу тощо.

Незважаючи на реальну наявність у господарській діяльності економіки та хрематистики, остання не отримала визнання панівними класами (господарями грошей) та науковим мейнстримом, економіка необґрунтовано визнається синонімом господарської діяльності.

Економіка та хрематистика. Сучасна економіка майже всього світу функціонує на індустріальній матеріально-технічній базі, приватній власності на засоби виробництва, використанні найманої праці (лише частково оплачуваної). Головна мета капіталістичного виробництва – прибуток (формується за рахунок використання повної оплати праці найманих працівників і безоплатно використовуваних природних ресурсів). Згідно з методичними підходами філософів Давньої Греції (Ксенофонт, Аристотель) реальний сектор сучасної господарської діяльності, освіта, наука і культура, охорона здоров'я, галузі, що обслуговують реальний сектор економіки та послуг, задовольняють природні потреби населення, – це і є економіка. Виробництво та реалізація не корисних та суспільно небезпечних товарів і послуг (алкоголь, наркотики, фальшиві гроші, надмірні витрати агресивних військово-промислових комплексів, спекулятивних фінансових організацій, казино, незаконне полю-

вання та використання корисних копалин тощо) – це суспільно небезпечна діяльність, або хрематистика, яка не повинна включатись в економіку, а її складові у грошовому вимірі не повинні входити до ВВП, ВВП, ВВП. Доходи від діяльності у сфері хрематистики доцільно обкладати за багатократною податковою ставкою, підприємство та бізнес закривати, а кошти передавати у спеціальний централізований на рівні регіонів та країни інвестиційний фонд. Такий розподіл сприятиме завершенню негативних для сучасної економіки процесів, припливу фінансів із реального сектору (економіка) до хрематистики.

9.2. Парадигма активізації інвестиційної діяльності промислових підприємств України

9.2.1. Загальна характеристика проблеми

Станом на початок 2017 р. за даними Держкомстату України чисельність населення країни складала 45 млн, або 0,6% населення світу. За обмінним курсом ВВП у 2016 р. сягнув 93,27 млрд дол., у 2017 р. – близько 94,0 млрд дол., що складає 0,12% світового ВВП. За останні 5 років економіка України мала різке падіння і лише у 2017-2018 рр. – зростання на 1,0-2,0% при середньосвітовому зростанні на 3,0-3,5%, тобто відставання збільшується. У цих умовах постає питання про необхідність прийняття комплексу дій, які в сукупності забезпечують темпи зростання вітчизняної економіки не менш ніж удвічі відносно світових, тобто 7-10% на рік. Об'єктивні передумови для цього все ще є: наявний виробничий потенціал використовується на 30-50%, залишилися кваліфіковані фахівці, є можливість розширити внутрішній ринок та освоювати ринки країн, що розвиваються. Але орієнтація на економічні моделі західних країн, використання як мейнстріму ліберальної моделі розвитку (модель Вашингтонського консенсусу) в умовах України не спрацьовує, оскільки відсутні об'єктивні методи оцінки як економіки загалом, так і її галузей, промислових підприємств. За даними Світового банку випереджаючими темпами зростає сектор послуг, який наразі оцінюється у США – майже 80,0%, в Україні – 48,0%. При цьому, як заявляють видатні вчені-економісти (Дж. Гелбрейт,

П. Друкер та ін.), надійного методу оцінки сектору послуг не існує. Тому показники ВВП є скоріше трендовими, а не точними¹.

При аналізі економічних процесів вкрай мало уваги приділяється факторам цінностей, духовності суспільства, виробничих колективів. Взаємозв'язки між динамікою інвестицій та ВВП не мають чітких контурів, кількісних та якісних взаємозалежностей. Тому деякі країни, у тому числі Україна, потрапляють у боргові пастки, пастки хронічної недостачі капіталу. Для виходу із цієї ситуації потрібні певні «прискорювачі», і вони, як показує теорія та практика західних країн, пов'язані з необхідністю зміни традиційної виробничо-товарної моделі інвестування на кредитно-інвестиційну. Розраховувати на допомогу західних партнерів проблематично, оскільки їх інвестиції направляються у фінансовий сектор, його спекулятивну сферу, що забезпечує їм максимальний прибуток за схемою «гроші – нові гроші» ($G \rightarrow G + \Delta G$). Такі операції відносити до інвестицій неправомірно. Вони «відкачують» гроші із реального сектору економіки, гальмують інвестиційну діяльність підприємств. Для подолання пасток бідності та недостачі капіталу необхідно розробити нову парадигму розвитку, інвестицій, які враховують досвід людства в цих сферах, ситуацію в країні, її реальному секторі економіки, на промислових підприємствах.

¹ Згідно з оцінками Світового банку в 2016 р. Україна за обсягом ВВП посіла 65 місце у світі (93,263 млрд дол. за обмінним курсом гривні), за обсягом ВНД за ПКС (353 млрд дол.) – 50 місце у світі.

Слід відзначити, що дані ВВП і ВНД по роках відрізняються від 2,1 до 6 разів. Це наслідок високої нестабільності курсу гривні по відношенню до долара. У зв'язку з цим зазначені цінові показники необхідно доповнювати об'ємними показниками в натуральному вимірі, а методика розрахунку ПКС потребує суттєвого доопрацювання та змін.

Економіка України за оцінкою СБ характеризується багатогалузевою промисловістю, сільським господарством, сферою послуг. З III кварталу 2012 р. в Україні спостерігається стійка тенденція зниження ВВП. Але в 2016 р. до рівня 2015 р. ВВП збільшився на 2,3%, в 2017 р. до рівня 2016 р. – збільшення ВВП склало приблизно 2%. Згідно з прогнозом СБ по Україні рівень ВВП 2013 р. буде досягнутий до 2025-2027 рр.

9.2.2. Моделі розвитку та інвестиційної діяльності

Теоретичні підвалини економіки й економічного розвитку закладено в роботах мислителів Древньої Греції: Ксенофонта, Аристотеля та ін. Аристотель розглядав два види багатства: багатство як сукупність споживчих вартостей і багатство як накопичення грошей, мінових вартостей. Науку про багатства він ділив на економію (природне багатство, засноване на виробництві в землеробстві й ремісництві, спрямоване на задоволення потреб людей та обмежене цими потребами) і хрематистику (мистецтво «робити гроші») [148]. Методами дослідження виступали метафізичні підходи, які враховували як фізичні, так і духовні чинники. На той час провідною була економія, хрематистика не заохочувалася, а іноді й засуджувалася (лихварство, надмірні витрати на особисте споживання тощо). Усе це мало місце у традиційному суспільстві.

У XVI ст. ситуація змінюється, швидко розвиваються товарно-грошові відносини, змінилося ставлення релігій до хрематистики, сформувалось і досягло максимального розвитку індустріальне суспільство, в якому реальний сектор економіки ($G - T - G'$) став меншим за обсягом від сектору послуг, а в останньому провідною стала фінансова діяльність ($G - G'$), яка мала високі прибутки (у 2-3 рази вищі, ніж у реальному секторі). Духовність та цінності людини втрачають своє значення. Провідним методом дослідження стає діалектика, яка пояснює жорстку конкуренцію, що доходить до рівня знищення конкурентів, революційні перетворення, соціальний дарвінізм.

Західні вчені (Дж. Гелбрейт, У. Ростоу та ін.) розвиток суспільства поділяють на традиційний та індустріальний типи, а також виокремлюють 5 стадій, перша з яких віднесена до традиційного типу суспільства; II та III – до традиційного й індустріального (стрімко випереджає традиційний); IV та V – до індустріального, що поступово переростає у нове інтегральне суспільство (VI стадія за характеристикою Д. Белла – якісне зростання людини).

Українське суспільство у 80-х роках XX ст. перебувало на IV стадії (просування до зрілості), наближаючись до V (масового споживання), але у процесі революційних перетворень у 90-х роках спустилося до III стадії (перехід до індустріального суспільства). Як мейнстрим у теорії було прийнято ліберальну модель, яка вже була

пройдена західними країнами. Матеріально-технічна база економіки України не збігалася з теоретичною моделлю. Мало місце стрімке падіння, розпад виробничих сил, руйнування виробничих зв'язків, цінностей тощо.

Необхідно формувати нову парадигму розвитку на макро- і мікрорівнях, де враховуються реальний стан економіки, її реальні об'єктивні показники, економія (реальний сектор) чітко розмежовується з хрематистикою, метою виробництва стає не максимізація прибутку, а додана вартість (ураховує інтереси власників, акціонерів, стейкхолдерів і найманих працівників), на нових умовах формуються оптимальні технологічні ланцюги тощо. Тобто потрібна нова парадигма розвитку, і її найважливішою складовою має бути парадигма активізації інвестиційної діяльності.

9.2.3. Парадигма розвитку індустріального суспільства

В економічній літературі категорію «парадигма» трактують таким чином:

парадигма (від грец. – приклад, взірець) – поняття, що використовувалось в античній та середньовіковій філософії для характеристики взаємовідносин духовного та реального світу; теорія або модель постановки проблем, прийнята як зразок завдань дослідження [334];

парадигма – ґрунтовна концептуальна схема, модель постановки проблем та їх вирішення, методів дослідження, які переважають протягом певного історичного періоду в науковому суспільстві [313, с. 967];

парадигма – визнане всіма наукове дослідження, яке протягом певного часу дає модель постановки проблем та їх вирішення науковому суспільству [201].

Виходячи із сьогоденішнього стану України суть і мета Парадигми розвитку зводиться до встановлення типу суспільства – це перші стадії індустріального типу (III та IV стадії) з елементами стадії традиційного суспільства (I та II стадії) та ембріонального стану V стадії.

Матеріально-технічну базу складає індустрія, яка практично залишається майже такою, якою вона була наприкінці XIX ст. –

у першій половині XX ст. Економічна основа – ліберальна монетаристська модель, приватна власність, наймана праця, максимізація прибутку, олігополія, низький рівень інвестицій (менше 10% в реальній економіці, промисловості та на підприємствах), виробничо-грошова модель інвестування, високий рівень інфляції, недофінансування реального сектору економіки, низька ціна робочої сили, роздрібнення великих підприємств і технологічних ланцюгів, переоцінка ролі світових ринків і недооцінка ролі внутрішнього ринку, ухилення держави від участі в координації розвитку реального сектору економіки та відповідальності за свою бездіяльність відносно виробництва стратегій розвитку тощо.

Парадигма, здатна забезпечити розвиток реального сектору економіки, її наближення до середніх показників світової економіки, полягає в такому:

швидке освоєння V стадії розвитку та перехід від індустріального суспільства до нового інтегрального суспільства (конверговане суспільство за типом КНР, Індії, Японії та ін.);

використання теорії конвергенції, неокейнсіанства, інституціоналізму;

реальна рівноправність усіх форм власності (державної, колективної, приватної);

активна участь держави в управлінні державною власністю великих підприємств на основі стратегій розвитку та планування;

використання в реальному секторі економіки державного управління з ринковим саморозвитком;

виключення з ВВП результатів діяльності підприємств і організацій хрематистики;

доведення частки інвестицій у ВВП до 25-30% на весь період переходу, потім стабілізація їх на рівні 18-20%;

вдосконалення інститутів розвитку та самореалізації;

перехід до кредитно-емісійної моделі інвестування;

перехід до бюджетного фінансування фундаментальної науки, освіти, охорони здоров'я, культури;

прийняття та реалізація державної ідеології, що не означає обмеження свободи інших ідеологій;

швидке підвищення доходів населення як головний чинник зростання внутрішнього ринку;

зниження рівня диференціації доходів населення до співвідношення доходів децильних груп 1:5-7;

використання кредитів іноземних інвесторів виключно для модернізації та ро

орієнтація банків-резидентів на кредитування (емісійне кредитування) суб'єктів господарювання під відсоток, що не перевищує рентабельність виробництва товарів та послуг даного сектору економіки з коригуванням його на рівень інфляції;

перехід на проектний метод інвестування підприємств реального сектору економіки;

використання позитивного досвіду роботи інститутів цифрової економіки;

використання механізмів мотивації інвестиційної діяльності підприємств до випуску продукції з високою доданою вартістю, довгі технологічні ланцюги, що суттєво знижує трансформаційні та трансакційні витрати тощо.

9.2.4. Моделі інвестиційної діяльності промислових підприємств

9.2.4.1. Діюча модель інвестиційної діяльності промислових підприємств та напрями її вдосконалення

Діюча модель інвестування базується на тому, що основні ресурси, які використовуються для модернізації та розвитку підприємств, є їх власністю та отримані шляхом накопичення і збереження (прибуток, амортизація, реалізація засобів виробництва, які є на балансі та не використовуються тощо). Тобто спочатку ресурси накопичуються у процесі виробництва, а потім реалізуються як інвестиції. Це виробничо-товарна або виробничо-грошова модель. Вона використовувалася практично до 60-х років XX ст. економічно розвинутими країнами, а в країнах, що розвиваються, та країнах із перехідною економікою дана модель використовується і сьогодні.

Структуру капітальних інвестицій за джерелами фінансування в Україні у 2012-2017 рр. наведено в табл. 9.4.

Наведені дані свідчать, що без урахування витрат населення на житло інвестиції більш як на 70% – це ресурси підприємств.

Банківські кредити і позики знизились із 14,5% у 2012 р. до 5,5% у 2017 р. Іноземні інвестиції у 2017 р. склали 1,8%, а в середньому за рік (2012-2017 рр.) – 2,3%, що не впливає суттєво на інвестиційну діяльність. Більше того, у промисловість вкладається близько 30% іноземних інвестицій, а в машинобудування – близько 0,5%, тобто іноземні інвестиції практично не впливають на інвестиційну активність промислових підприємств взагалі та переробні галузі, машинобудування зокрема.

Таблиця 9.4 – Капітальні інвестиції за джерелами фінансування в Україні, % ¹

Джерело фінансування	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Кошти державного бюджету	6,0	2,5	1,2	2,5	2,6	2,0
Кошти місцевих бюджетів	3,1	2,7	2,7	5,2	7,5	6,7
Власні кошти підприємств та організацій	62,6	66,3	70,5	67,5	69,3	72,7
Кредити та позики	14,5	13,9	9,9	7,6	7,5	5,5
Кошти іноземних інвесторів	1,8	1,7	2,6	3,0	2,7	1,8
Кошти населення на будівництво житла	8,3	9,6	10,1	11,7	8,3	8,5
Інші джерела фінансування	3,7	3,2	3,0	2,4	2,1	2,8

¹ Складено на підставі даних Держкомстату України.

Загальними недоліками діючої моделі інвестиційної діяльності на промислових підприємствах України є:

використання принципів неоліберальної економіки як теоретичної бази розробки моделі інвестиційної діяльності, що не відповідає реальним умовам України, де має місце падіння обсягу внутрішнього ринку, низька конкурентоспроможність вітчизняних виробників на зовнішніх ринках, низький рівень монетизації економіки, орієнтація на зовнішні джерела інвестування тощо;

використання вільної конвертованої валюти (євро, долар США) як інвестиційної, що знижує роль національної валюти (гривні) у розвитку національного виробництва;

орієнтація на внутрішні джерела інвестування на рівні підприємств, що створює проблеми фінансування як поточної роботи, так і інвестиційної діяльності підприємств;

орієнтація банківських та інших фінансових організацій на кредитування сфери послуг, а не реального сектору економіки;

низький рівень рентабельності виробництва, висока інфляція, високий процент на банківські кредити та інші займи;

орієнтація на максимізацію прибутку, що не враховує інтереси споживачів, стейкхолдерів, найманих працівників.

Ці недоліки частково можуть бути подолані в сучасній кредитно-емісійній моделі інвестування.

9.2.4.2. Кредитно-емісійна модель інвестиційної діяльності промислового підприємства

Інвестиції – матеріальні, духовні, інтелектуальні, фінансові та інші ресурси (цінності, коштовності та ін.), гарантовано готові для вкладання (потенційні інвестиції) та/або реально вкладені у формування, розвиток, модернізацію, вдосконалення виробництва (діяльності) суб'єктів соціально-економічної діяльності (юридичних осіб, приватних осіб, підприємств, товариств та ін.), випуску (виробництва) суспільно корисних та необхідних товарів (послуг), забезпечення розширеного та якісного відтворення інтелектуальних, матеріальних, соціальних товарів (послуг) спільного й особистого виробничого та споживчого призначення.

Інвестиційний процес (інвестиційний розвиток) – об'єктивна (усвідомлена і / або неусвідомлена) реальність, яка внутрішньо при-

таманна виробництву та розвивається людиною (об'єднаннями людей) з метою зміни (розвитку, поліпшення) умов виробництва, побуту, свідомості, середовища проживання, своєї внутрішньої та зовнішньої суті. У соціально орієнтованих суспільствах метою стає отримання доданої вартості не тільки для власників засобів виробництва, але також працівниками та населенням.

Інвестиційна діяльність (у вузькому тлумаченні) – це постійна цілеспрямована діяльність суб'єктів даної суспільно-економічної формації, націлена на кількісне та якісне поліпшення показників виробленої продукції (послуг) шляхом використання внутрішніх ресурсів (потенціалу) та залучених зовнішніх ресурсів, що направляються на створення матеріальних благ, інтелектуальних цінностей, збільшення таким чином доданої вартості, вдосконалення продуктивних сил і соціально-економічних відносин.

Додана вартість – це різниця між вартістю виробленої на підприємстві продукції (ринковою ціною випущеної продукції), не включаючи вартість придбаних спожитих сировини і матеріалів. Додана вартість включає відрахування на амортизацію (основні фонди підприємства беруть участь у створенні нової вартості виробленої продукції), прибуток та витрати на оплату праці. На рівні економічних галузей розраховується валова додана вартість як різниця між випуском товарів (послуг) та проміжним споживанням. Підсумовування валової доданої вартості всіх економічних секторів утворює в сумі ВВП країни. ВВП характеризується величиною створеної в країні доданої вартості. На рівні підприємства додана вартість тісно пов'язана з товарною продукцією, інвестиційною діяльністю, визначає ефективність виробництва.

У сучасній економіці, у теорії інвестиційної діяльності підприємств відбуваються суттєві зміни. Починаючи із 60-х років ХХ ст. в економічно розвинутих країнах (перш за все у США) провідне місце посідає кредитно-емісійна модель інвестування. Вона базується на теоріях неокейнсіанства, неокласичної економіки. Системами ціноутворення високотехнологічної продукції країн-лідерів у галузі науково-технічного прогресу в цінах вироблених і реалізованих товарів та послуг уже передбачені наукові витрати, витрати на дослідно-конструкторські розробки, на товари, що ще тільки будуть вироблятися. Це потребує підвищення рівня монетизації економіки, дозволяє збільшити обсяги кредитування як про-

мисловості, так і конкретних підприємств та їх інвестиційних проєктів.

Структура джерел фінансування інвестицій має суттєво змінитись. Якщо сьогодні до 70% фінансування інвестицій відбувається за рахунок власних ресурсів підприємств, що здійснюють інвестиційну діяльність, то за новою моделлю до 70-80% інвестиції фінансуються за рахунок кредитів банків. Різке зростання рівня монетизації економіки забезпечує зниження облікової кредитної ставки, а коли рівень кредитної ставки опускається нижче рентабельності нової продукції, то вже не виробники, а кредитори починають шукати бажаних отримати кредити на інвестиції. До процесу забезпечення фінансування інвестицій та інвестиційних проєктів підключаються органи місцевого самоврядування, уряд, національний банк. Реалізується вексельне кредитування, а за необхідності – обмежена емісія. Остання не приводить до зростання інфляції, оскільки забезпечує розширення внутрішнього ринку шляхом збільшення купівельної спроможності населення. Диференціація кредиту в часі уможлиблює зниження його ставки, що, за Й. Шумпетером, є податком на інвестиції, а зниження податку забезпечує розвиток інвестування.

На підприємствах доцільно відстежувати стан і рух довгострокових інвестицій за рахунком 14 «Довгострокові фінансові вкладення», де відкрито субрахунки «Паї та акції», «Облігації». Реальні інвестиції (вкладення капіталу у виробництво будь-якої продукції) обліковуються на рахунку 15 «Капітальні інвестиції». Кредитно-емісійну модель інвестування доцільно використовувати для капітальних вкладень у формі інвестиційних проєктів. Ефективність кредитування може бути визначена шляхом використання першої моделі Дж. Тобіна (див. підрозділ 9.1).

ВИСНОВКИ

На основі теоретичних здобутків зарубіжних і вітчизняних учених-економістів, аналізу й узагальнення практики економічної та фінансової діяльності промислових підприємств розроблено науково-методичні положення та практичні рекомендації щодо вдосконалення механізмів забезпечення інвестиційної активності підприємств для виробництва продукції з високою доданою вартістю.

Результати дослідження полягають у такому:

1. Висунуто гіпотезу та обґрунтовано парадигму активізації інвестиційної діяльності підприємств в умовах звуження внутрішнього ринку, дефіциту матеріальних і фінансових ресурсів, низької купівельної спроможності населення та недостатньої конкурентоспроможності промислових підприємств. Виявлено характеристики парадигми, реалізація якої забезпечить розвиток реального сектору економіки, її наближення до середніх показників світової економіки: використання теорій конвергенції, неокейнсіанства, інституціоналізму; швидке освоєння V стадії розвитку та перехід від індустріального до нового інтегрального суспільства (конверговане суспільство за типом КНР, Індії, Японії та ін.); реальна рівноправність усіх форм власності (державної, колективної, приватної); активна участь держави в управлінні державною власністю великих підприємств на основі стратегій розвитку та планування; використання в реальному секторі економіки державного управління з ринковим саморозвитком; виключення з ВВП результатів діяльності підприємств і організацій хрематистики; доведення частки інвестицій у ВВП до 25-30% на весь період переходу, потім стабілізація їх на рівні 18-20%; розвиток інститутів розвитку та самореалізації; перехід до кредитно-емісійної моделі інвестування; реалізація бюджетного фінансування фундаментальної науки, освіти, охорони здоров'я, культури; прийняття та реалізація державної ідеології, що не означає обмеження свободи інших ідеологій; швидке підвищення доходів населення як головний чинник зростання внутрішнього ринку; зниження рівня диференціації доходів населення до співвідношення доходів децильних груп 1:5-7; використання кредитів іноземних інвесторів виключно для модернізації та розвитку підприємств і організацій реального сектору економіки; орієнтація банків-резидентів на кредитування (емісійне кредитування) суб'єктів гос-

подарювання під відсоток, що не перевищує рентабельність виробництва товарів і послуг даного сектору економіки з коригуванням його на рівень інфляції; перехід на проектний метод інвестування підприємств реального сектору економіки; використання позитивного досвіду роботи інститутів цифрової економіки; використання механізмів мотивації інвестиційної діяльності підприємств до випуску продукції з високою доданою вартістю, довгі технологічні ланцюги, що суттєво знижує трансформаційні та трансакційні витрати.

2. Доведено доцільність відмови від виробничо-товарної та переходу до кредитно-емісійної моделі інвестиційно-інноваційної активності підприємств, яка орієнтована на досягнення мети – зростання ефективності виробництва шляхом оптимізації рівня доданої вартості, удосконалення та продовження до кінцевої продукції технологічних ланцюгів, підключення до глобальних ланцюгів створення вартості, перехід до V-VI технологічних укладів; має форму реалізації – інвестиційний проект; джерела фінансування – кредити та позики з можливістю здійснення кредитної емісії; спрямована на максимальне використання цифровізації економіки.

3. Виявлено суттєві недоліки у методах дослідження економічних процесів, виборі показників їх кількісного та якісного оцінювання. Надійних методів оцінки ВВП в умовах значних темпів інфляції немає. Практично відсутні методи оцінки послуг, інтелектуального та людського капіталу. Інвестиції оцінюються в реальному секторі економіки без виокремлення позитивних напрямів і небажаних (спекулятивних, наркоманії та алкоголізму, лихварства тощо), що обумовило звернення до поглядів давніх філософів стосовно виокремлення з економіки хрематистики, а також доцільності використання системи натуральних показників та їх вартісної оцінки у порівняльних цінах, визначення рівня задоволення природних потреб людини/людей за даним показником.

Обґрунтовано доцільність використання як методу дослідження триалектики – доповнення діалектики (матеріалістичної та ідеалістичної) третьою, вирішальною силою (Вищою субстанцією, Вищим розумом, Богом, матерією-природою), яка не дає протилежностям сил діалектики доводити одну з них (переможця) до повного знищення іншої.

4. Встановлено соціально-економічні умови та чинники низьких темпів розвитку вітчизняної економіки й інвестиційної діяльності:

низький рівень розуміння глобальних процесів розвитку світового господарства та його реалізації в національних державах і великих корпораціях;

вибір як мейнстріму розвитку економіки ліберальної (неоліберальної) економічної теорії, яка необґрунтовано віддає пріоритети приватній власності, максимізації прибутку, усуненню держави від економічної діяльності, приватно-капіталістичному привласненню доданої вартості, конкуренції, свободі особистості на шкоду відповідальності тощо;

нерозуміння, що класична капіталістична економіка трансформувалась у боргову економіку, в якій фінанси витісняють і пригнічують реальний сектор економіки;

заперечення позитивної ролі держави та її інститутів у регулюванні господарської діяльності суб'єктів ринкових відносин;

низька забезпеченість реального сектору економіки грошовою масою (агрегат М2 на рівні 40-50%, що вкрай недостатньо);

високий рівень інфляції;

високий банківський відсоток за кредити (значно вище за рентабельність підприємств реального сектору економіки);

вільний, нічим не регульований рух капіталу за кордон;

переоцінка ролі ПП, недооцінка ролі внутрішніх інвестицій у національній валюті;

недостатнє використання лізингу і венчурного капіталу в інвестиційно-інноваційній роботі;

нерозвиненість публічно-державного партнерства (у 2018 р. із 182 договорів ПДП реалізується лише два);

відсутність розуміння особливостей бізнесу в Україні (недовгостроковий, розрахунок на миттєвий результат і вивезення доходу за кордон, низька кваліфікація менеджменту);

недооцінка ролі планування (індикативне, страх «невидимої руки ринку» в забезпеченні кількісного та якісного зростання інвестицій).

5. Виявлено загальні недоліки діючої моделі інвестиційної діяльності на промислових підприємствах України:

використання принципів неоліберальної економіки як теоретичної бази розробки моделі інвестиційної діяльності, що не відповідає реальним умовам України, де має місце падіння обсягу внутрішнього ринку, низька конкурентоспроможність вітчизняних виробників на зовнішніх ринках, низький рівень монетизації економіки, орієнтація на зовнішні джерела інвестування тощо;

використання вільної конвертованої валюти (євро, долар США) як інвестиційної, що знижує роль національної валюти (гривні) у розвитку національного виробництва;

орієнтація на внутрішні джерела інвестування на рівні підприємств, що створює проблеми фінансування як поточної, так і інвестиційної діяльності підприємств;

орієнтація банківських та інших фінансових організацій на кредитування сфери послуг, а не реального сектору економіки;

низький рівень рентабельності виробництва, висока інфляція, високий відсоток на банківські кредити та інші займи;

орієнтація на максимізацію прибутку, що не враховує інтереси споживачів, стейкхолдерів, найманих працівників.

Ці недоліки частково можуть бути подолані в сучасній кредитно-емісійній моделі інвестування підприємств.

6. Обґрунтовано, що інвестиційний процес (інвестиційний розвиток) – об'єктивна (усвідомлена і / або неусвідомлена) реальність, яка внутрішньо притаманна і розвивається людиною (об'єднаннями людей) з метою зміни (розвитку, поліпшення, зміни) умов виробництва, побуту, свідомості, середовища проживання, своєї внутрішньої та зовнішньої суті. У конкретних суспільно-економічних формаціях і способах виробництва інвестиційна діяльність опосередкована і характеризується відповідними категоріями. Так, для капіталістичного способу виробництва всі складові інвестиційної діяльності набувають товарної форми, а головною метою стає максимізація прибутку. У соціально орієнтованих суспільствах метою стає отримання доданої вартості не тільки власниками засобів виробництва, але працівниками та населенням.

Інвестиційна діяльність у вузькому тлумаченні – це постійна цілеспрямована діяльність суб'єктів даної суспільно-економічної формації, націлена на кількісне та якісне поліпшення показників виробленої продукції (послуг) шляхом використання внутрішніх ресурсів (потенціалу) та залучених зовнішніх ресурсів, що направля-

ються на створення матеріальних благ, інтелектуальних цінностей, збільшення таким чином доданої вартості, вдосконалення продуктивних сил і соціально-економічних відносин.

Інвестиційну діяльність слід розглядати на таких рівнях: міжнародному, державному, суспільства, регіональному, місцевому, галузевому, об'єднань, підприємств, організацій, домогосподарств, фізичних осіб.

7. Матеріально-технічну базу інвестиційної діяльності становлять інвестиції – потенційні (інвестиційний ресурс); реальні (реальні вкладення), а також матеріальні, фінансові, інтелектуальні, змішані та ін., що мають оцінку у грошовій формі. В умовах капіталістичного виробництва метою інвестиційної діяльності слід разом з іншими показниками ставити не прибуток, а додану вартість.

Інвестиції – лише те, що забезпечує виробництво для задоволення природних потреб людини, суспільства, людства. Інвестиції – це реальний ресурс (матеріальний, фінансовий, трудовий, інтелектуальний та ін.), який використовується для розвитку підприємств з виробництва суспільно необхідних корисних товарів, підвищення їх якості, рівня задоволення природних людських потреб.

Обґрунтовано, що зі складу інвестицій слід виключати інвестиції спекулятивні (перш за все діяльність на вторинному ринку цінних паперів, на біржах), де з грошей робляться гроші. З кредитних грошей також слід виключати спекулятивну складову, кошти, які беруть участь у суспільно корисній діяльності, а також кошти на обслуговування кредитів (банківський відсоток, який Й. Шумпетер назвав податком на інвестиції).

Для аналізу і оцінки стану інвестиційної діяльності інвестиції слід розділяти на економічні (*Ie*) – інвестиції, направлені на формування, кількісний та якісний розвиток напрямів задоволення природних потреб людини (населення) та хрематистичні (*Ix*) – інвестиції, що формують та задовольняють неприродні прагнення (алкогольні, наркотичні, спекулятивні, військово агресивні, антисуспільні та ін.). Такий підхід сприятиме розвитку саме економічних та соціальних напрямів інвестиційної діяльності підприємств реального сектору економіки.

8. На основі аналізу існуючих класифікацій інвестицій обґрунтовано, що для розробки пропозицій щодо активізації інвестиційної діяльності слід виділити:

інвестиційний ресурс (потенціал інвестиційний) і реальні інвестиції – інвестиції, що вкладаються у виробництво, соціальну сферу, природоохоронну діяльність тощо;

інвестиції матеріальні та інтелектуальні. І ті, й інші в умовах товарно-грошових відносин мають грошову оцінку (у поточних цінах і цінах порівняльних; у національній та вільно конвертованій валюті);

інвестиції короткострокові (для підприємств короткострокові – до 1 року, середньострокові – 1-5 років; довгострокові – понад 5 років);

інвестиції позикових (кредитних) коштів – зменшуються на сумарну величину коштів з обслуговування кредиту;

амортизаційні відрахування – належать до інвестицій у тому випадку і в тій частині, в якій вони направляються на розвиток і модернізацію виробництва;

частину в інвестиціях, спрямовану на інновації.

Обґрунтовано, що в умовах капіталістичного способу виробництва економічними джерелами ресурсного забезпечення інвестицій є частина доданої вартості (прибуток, заробітна плата, амортизаційні відрахування) суб'єкта інвестування, а також позикові та залучені ресурси, кредити та ін. Результат інвестицій – нова додана вартість із більшими кількісними та якісними показниками.

9. Ефект інвестиційної діяльності – це суспільно-корисний результат реалізації сукупності інвестиційних програм, проєктів у визначений період часу (рік, термін дії проєкту, програми). Встановлено, що при достатній кількості надійних методів розрахунку ефективності інвестиційної діяльності, оцінки реальних інвестицій та цінних паперів існує проблема оцінки ефективності інвестиційної діяльності на рівні держави, суспільства, регіону. Підтверджено таке положення: якщо інвестиції становлять менше 20% доходу, то економіка стагне; від 20 до 35% – економіка розвивається; понад 35% – економіка зростає.

10. Доведено, що з достатньою надійністю та прийнятною точністю оцінка рівня і якості інвестиційної діяльності може бути виконана за натуральними показниками:

переважаючий технологічний уклад;

середній термін роботи обладнання, знос засобів виробництва;

питома вага інвестицій в отриманому доході, доданий вартості (у прийнятому для оцінки звітному періоді);

питома вага продукції V-VI технологічних укладів у загальному обсязі виробництва;

співвідношення потужностей, що вводяться, і зношених потужностей, що списуються (за звітний період);

фондоозброєність у розрахунку на одного працівника;

структура інвестицій за напрямками реалізації, джерелами фінансування, окупністю;

фондовіддача;

інвестиційний клімат, захищеність прав власності;

динаміка собівартості продукції та доданої вартості;

продуктивність праці (виробіток): динаміка і зіставлення з іншими аналогічними суб'єктами економічної діяльності;

якість робочої сили, системи підвищення кваліфікації;

коефіцієнт ефективності витрат на інвестиційну діяльність і його співвідношення з нормативним коефіцієнтом;

рівень автоматизації, механізації праці, ручної праці (у динаміці за 3-5 років);

рівень інтелектуалізації праці;

питома вага продукції на експорт у загальному обсязі виробництва та ін.

11. Інвестиційна діяльність потребує розробки та реалізації інвестиційної політики, основною метою якої є забезпечення найбільш ефективних напрямів зростання активів суб'єктів господарювання з позицій перспектив їх розвитку та зростання ринкової, доданої вартості.

Інвестиційна політика передбачає:

формування проектів інвестиційної діяльності підприємства відповідно до його фінансової стратегії;

дослідження й урахування умов зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку;

пошук окремих об'єктів інвестування й оцінка їх відповідності напрямам інвестиційної діяльності підприємства;

забезпечення високої ефективності інвестицій (інвестиційних проектів);

забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків;

забезпечення ліквідності інвестицій;

визначення необхідного обсягу інвестиційних ресурсів і оптимізація структури їх джерел;

формування й оцінка інвестиційного портфеля підприємства – сукупності програм, проектів, що реалізуються в майбутній період;

забезпечення шляхів прискорення інвестиційних програм та проектів;

розгляд доданої вартості як головного показника інвестиційної діяльності;

розробку системи мотивації власників, топ-менеджменту, працівників, інвесторів, стейкхолдерів у залученні й ефективному використанні інвестиційних ресурсів інноваційного спрямування;

формування системи інститутів й інструментів цільового управління інвестиціями, інвестиційними проектами.

12. Узагальнено та систематизовано підходи до визначення інвестиційної активності підприємств. Інвестиційна активність в економічній науці та на практиці представляється як:

показник кількісної оцінки інвестицій у поєднанні динамічних і структурних характеристик;

характеристика стану інвестиційної діяльності у взаємозв'язку з показниками інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату;

інтенсивність інвестиційної діяльності;

інтенсивність вкладення коштів у реальний сектор економіки;

характеристика діяльності суб'єктів інвестування;

результат реалізації інвестиційних можливостей підприємств.

Сформульовано визначення інвестиційно активного підприємства: це такий суб'єкт господарювання реального сектору економіки, що має довгострокову стратегію інвестиційної діяльності, деталізовану по роках в інвестиційних проектах; щорічно направляє на інвестиційно-інноваційний розвиток не менше 20% свого доходу та залучених кредитних ресурсів.

13. Доведено, що у зв'язку з цифровізацією економіки мають бути внесені зміни в інвестиційну діяльність як на макро-, так і на мікрорівні. За рахунок скорочення інвестицій у низькі ТУ слід багаторазово збільшити інвестиції в цифрові технології, логістику, оптимізувати трансакційні витрати, державно-суспільне партнерство тощо. Це дозволить зблизити інтереси, досягти співпраці держав-

них і недержавних (громадських, приватних, змішаних) організацій, підприємств, інститутів. Дивіденди забезпечать зростання продуктивності праці, широку участь працівників в управлінні, прозорість управління виробничо-господарською діяльністю суб'єктів ринкових відносин, вирішення соціальних питань на мікрорівні. Разом з тим слід урахувувати ризики: зростання безробіття, необхідність довічної перепідготовки та підвищення кваліфікації працівників, соціально-психологічні перевантаження тощо. Виходячи з наявного практичного досвіду і сучасних наукових напрацювань необхідно підготувати обґрунтовані методичні матеріали і документи, що дозволять дати об'єктивну оцінку цифровізації всіх процесів економіки і суспільства загалом.

14. Обґрунтовано напрями економічної політики для інвестиційного забезпечення та створення умов для відродження промисловості України на засадах інноваційно-технологічного розвитку, а саме: поліпшення фінансового стану інвесторів, стимулювання інвестицій у створення замкнених виробничих циклів на території країни, оптимізація ланцюгів вартості виробництва продукції із застосуванням енергоефективних технологій та якісної логістики; визначення товарів, що мають високий інноваційний попит на внутрішньому і зовнішньому ринках і конкурентні переваги організації виробництва в окремих регіонах (на рівні регіону); створення фінансових інститутів розвитку (банків розвитку) з метою фінансового стимулювання відкриття таких виробництв у регіонах (на рівні державних органів влади); переформування структури промисловості в напрямі збільшення частки високотехнологічної продукції з високою доданою вартістю.

15. Запропоновано першочергові завдання у планах стратегічного розвитку країни з метою підвищення інвестиційної активності підприємств, створення умов для пріоритетного спрямування інвестиційних ресурсів у впровадження сучасних технологій, націлених на виробництво кінцевої продукції з високою доданою вартістю, а саме: орієнтація на стимулювання внутрішнього інвестиційного попиту разом зі стимулюванням платоспроможного попиту населення; стимулювання структурних зрушень у промисловості, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності національної економіки на основі розвитку нових та трансформації традиційних галузей із використанням потенціалу високих технологій згідно з

«Індустрією 4.0»; забезпечення умов для створення нових і технологічної модернізації існуючих виробничих потужностей з поглибленої переробки сировини, зокрема металургійної продукції, що дозволить збільшити додану вартість виробленої продукції та товарного експорту України; забезпечення високотехнологічного розвитку шляхом збільшення державного замовлення на фахівців технологічних спеціальностей.

16. Узагальнено існуючі теорії значення категорії «додана вартість», що дозволило визначити її суть: додана вартість – це різниця між вартістю виробленої на підприємстві продукції (ринковою ціною випущеної продукції), не включаючи вартість придбаних спожитих сировини і матеріалів. Додана вартість включає відрахування на амортизацію (основні фонди підприємства беруть участь у створенні нової вартості виробленої продукції), прибуток та витрати на оплату праці. На рівні економічних галузей розраховується валова додана вартість як різниця між випуском товарів (послуг) та проміжним споживанням. Підсумовування валової доданої вартості всіх економічних секторів утворює в сумі ВВП країни. ВВП характеризується величиною створеної в країні доданої вартості. На рівні підприємства додана вартість тісно пов'язана з товарною продукцією, визначає ефективність виробництва.

17. Виявлено соціальну функцію доданої вартості: на практиці має місце недооцінка ролі прибутку в активізації інвестиційної діяльності на підприємствах перш за все недержавної форми власності. Підтверджено, що у зростанні прибутку зацікавлені власники, інвестори, усі працівники, менеджмент підприємства, акціонери. Персонал підприємства зацікавлений у зростанні прибутку, якщо він використовується на: розвиток і функціонування соціальної сфери суб'єкта господарювання; розвиток і технічне переозброєння виробництва, робочих місць, технологій; участь у капіталі; підвищення якості підготовки персоналу, узагальнення провідного досвіду; преміювання за якісні показники.

18. Доведено, що за відсутності конкуренції та вільного ціноутворення, при головній меті максимізації прибутку підприємствам немає необхідності знижувати собівартість, витрати виробництва, а отже, немає зацікавленості в активізації інвестиційної активності. Це потребує відновлення ролі собівартості та зниження витрат ви-

робництва, і тоді створюються передумови формування механізму активізації інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств.

Цінність використання показника доданої вартості полягає в тому, що, по-перше, він характеризує величину витрат власної праці; по-друге, показує величину прибутку і витрат для його отримання; по-третє, містить структуру отриманого суб'єктом господарювання доходу.

У сучасних умовах модель оцінки ефективності виробництва доцільно будувати з використанням показників реальної доданої вартості в умовах мінімізації витрат на виробництво і логістику, оптимізацію доданої вартості. Це забезпечує розширення бази формування системи мотивації всіх суб'єктів економічної діяльності, пов'язаних із виробництвом та реалізацією товарів (послуг), управління доданою вартістю за всіма ланками ланцюгів доданої вартості, досягнення односпрямованості інтересів усіх учасників процесу її формування і розподілу.

19. Запропоновано схему розрахунку та оптимізації доданої вартості на рівні суб'єкта господарської діяльності, яка включає такі етапи: аналіз вартості продукції (за асортиментом), виготовленої підприємством-виробником, і визначення лімітної ціни товару (послуг); узгодження лімітної ціни виробу виробника із замовником; уточнення виробником вартості товару і доданої вартості; аналіз факторів, що впливають на рівень доданої вартості, та виявлення резервів її оптимізації у технологічному ланцюгу виробництва (виробничі, інституційні, соціальні, інноваційні); розробка пропозицій щодо оптимізації ціни товару з доданою вартістю та їх реалізація; розрахунки доданої вартості та фактичної ціни товару.

20. Встановлено, що на величину доданої вартості впливають економічні, інституціональні та соціальні показники. Економічні показники, що впливають на рівень доданої вартості, поділяються на загальноекономічні та внутрішні. Інституціональні показники пов'язані з управлінням, регулюванням окремих сфер, економічних та суспільних відносин між різними інститутами (доступність фінансових ресурсів, внутрішня та зовнішня податкова політика підприємства, існуючі адміністративні бар'єри, що змінюються відповідно до нестабільної економічно-політичної ситуації в країні тощо). Соціальні показники – організаційні технології, інтелек-

туальний капітал, а саме: компетентність, професійні знання і навички, досвід роботи, кваліфікація, генетичні схильності, якість охорони здоров'я, рівень життя, здатність до навчання, ділова репутація підприємства, товарні знаки і знаки обслуговування та ін. Дана група чинників та показників чинить якісний і довгостроковий вплив на функціонування підприємства та приводить до збільшення прибутку від його господарської діяльності.

21. На основі розрахунку динаміки доданої вартості великих машинобудівних підприємств України (ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод», ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод», ПАТ «ДЗМВ») за даними 2012-2014 рр., які відповідали економіці та промисловості України, встановлено, що крім визначення оптимального співвідношення між структурними елементами доданої вартості, яку створюють економічні суб'єкти, необхідно звернути увагу на визначення оптимального її розміру, а також «коридору», в якому можлива оптимізація. Надмірне збільшення валової доданої вартості при значному відставанні темпів зміни прибутків підприємства вказує на проблеми у співвідношенні заробітної плати та прибутку, що потребує глибокого аналізу фінансового стану підприємства, динаміки фінансових потоків, інвестицій, співвідношення динаміки заробітної плати й ефективності виробництва.

Значення валової доданої вартості обумовлене тим, що, з одного боку, даний показник залежить від ефективності діяльності економічного суб'єкта й економічно стимулює працівників, а з іншого – є важливим джерелом формування бюджетних статей.

Маючи результати числової оцінки інтегрального показника, що відображає валову додану вартість, можна визначити показники, за якими досліджуване підприємство відстає або випереджає своїх головних конкурентів, а також перспективні стратегічні напрями, за якими воно має розвиватися, що уможливорює прогноз необхідних обсягів інвестицій для забезпечення сталого і динамічного його розвитку.

22. Розроблено методичний підхід до оцінки інвестиційної активності підприємств за чинником доданої вартості шляхом визначення головних компонент інтегральних показників та побудови матриці позиціонування підприємств за обґрунтованою системою показників: інвестиційної активності – частка фінансових інвестицій у власному капіталі, коефіцієнт незалежності, коефіцієнт фінан-

сування, коефіцієнт прибутковості, коефіцієнт абсолютної ліквідності, частка інвестицій в основному капіталі, коефіцієнт зносу, частка амортизаційних відрахувань в основному капіталі, рентабельність основних фондів, фондовіддача; валової доданої вартості – частка доданої вартості у виручці, частка амортизаційних відрахувань у доданій вартості; частка валового прибутку в доданій вартості; частка валового прибутку у виручці.

Застосування даного підходу дозволяє здійснювати оцінку ефективності інвестиційних процесів та реалізовувати соціальну функцію доданої вартості на підприємствах.

23. Для підвищення потенціалу конкурентоспроможності підприємств необхідне оцінювання процесу створення ланцюга доданої вартості продукції з урахуванням показників, що характеризують структуру доданої вартості й ефективність виробничої діяльності підприємства. Запропонований методичний підхід на основі розрахунку інтегрального показника дозволяє не тільки здійснювати узагальнену порівняльну оцінку результативності діяльності окремого підприємства за відповідний період, але і забезпечує можливість виконання багатовимірного порівняльного аналізу результатів діяльності декількох підприємств. Це потребує виявлення всіх елементів ланцюга та забезпечення ефективності роботи на кожному робочому місці підприємств ланцюга, формування послідовних ланцюгів доданої вартості, які збільшуються до загальновиробничого рівня підприємства чи галузі, національних і транснаціональних компаній. Системний погляд дозволяє визначати більшу користь й ефективність, залучати інших виробників у свої ланцюги доданої вартості та ланцюги доданої вартості інших підприємств.

24. Встановлено, що джерелами дохідності підприємства і забезпечення доданої вартості, зокрема високої, стають не кількісно виражені чинники і матеріальні активи, а нематеріальні: інтелектуальний, соціальний, людський капітал, інновації в маркетингу, менеджменті, які забезпечують умови і можливості створення, використання нематеріальних активів, інформаційно-комунікаційних, цифрових технологій тощо. У результаті аналізу наукоємних виробництв, інноваційного розвитку, формування нематеріальних активів в Україні розроблено науково-методичні засади формування механізму управління інтелектуальним капіталом підприємства, орі-

єнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю, в основу якого покладено управління двома підсистемами, процесами: розвитку людського капіталу; розвитку структурного або організаційного капіталу. Основною ідеєю управління інтелектуальним капіталом підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю, є розвиток творчих здібностей персоналу, його мотивація до створення нематеріальних активів на підприємстві та впровадження у виробництво з метою поліпшення якості продукції (послуг), зменшення її собівартості та збільшення частки доданої вартості в її ціні.

25. Стимулювання інвестиційної активності підприємств здійснюється через організаційно-економічний механізм, який являє собою систему відносин, що виникають з приводу залучення інвестицій, основними елементами якого виступають суб'єкти інвестиційної діяльності, їх мета, сукупність методів та інструментів, нормативно-правове, інформаційне, кадрове й інституціональне забезпечення на основі принципів стимулювання інвестиційної активності для досягнення визначеної мети в умовах зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства. Визначений організаційно-економічний механізм стимулювання інвестиційної активності ґрунтується на застосуванні програмно-цільових, організаційно-правових, адміністративних, фінансово-економічних та інституціональних методів і відповідних їм інструментів, що забезпечує цільовий розподіл ресурсів і максимальну ефективність інвестицій. Він дозволяє інвесторам мінімізувати витрати на інвестиційну діяльність, знизити ризики при укладанні інвестиційного договору, точніше оцінювати майбутні доходи від реалізації проекту.

26. Із використанням методів лінійного програмування розроблено науково-методичний підхід до розподілу інвестиційних витрат підприємства на розвиток людського капіталу. Побудована модель дозволяє визначати терміни реалізації програм формального навчання для різних категорій персоналу, оптимальний розподіл кількості працівників, залучених до програм навчання залежно від цілей управління: забезпечення максимізації доданої вартості при фіксованому фонді оплати праці або мінімізації фонду оплати праці при фіксованому обсязі доданої вартості; можливість здійснювати вибір управлінської поведінки за інвестиційними витратами та мотиваційними виплатами персоналу щодо розвитку та використання

набутих у процесі навчання навичок та прийняття рішень щодо вибору системи мотивації. Це сприяє забезпеченню підприємств достовірною інформацією про стан і розвиток людського капіталу та його роль у забезпеченні виробництва продукції з високою доданою вартістю.

27. З метою визначення можливостей і обмежень у забезпеченні інвестиційної активності підприємств розраховано показників її зміни з використанням розробленої імітаційної моделі відповідно до виявлених причинно-наслідкових зв'язків між показниками, які характеризують розподіл на інвестиційні цілі знову створеної підприємствами доданої вартості. В основу побудови імітаційної моделі покладено елементи теорії економічної динаміки Р. Харрода, яка пояснює динаміку доданої вартості темпами зростання інвестицій і досягнутим у країні технологічним рівнем виробництва, визначеним за коефіцієнтом капіталу (індикатором інтенсивності капіталу). На модельному рівні доведено:

можливість досягнення визначених Середньостроковим планом пріоритетних дій уряду до 2020 р., затвердженим розпорядженням Кабінету Міністрів України від 03.04.2017 р., ключових показників ефективності досягнення цілей економічного зростання – нарощування показника валового нагромадження основного капіталу до 23% у ВВП та середньорічного зростання промислового виробництва до 7,6% – лише за умови значного підвищення технологічного рівня виробництва, спрямування інвестицій у виробництво продукції з високою доданою вартістю;

наявність невикористаних інвестиційних можливостей і необхідності державного втручання в управління інвестиційною активністю підприємств для забезпечення виробництва продукції з високою доданою вартістю на основі розрахованих показників забезпеченого (гарантованого) і реального темпів зростання доданої вартості в економіці України;

негативний вплив операцій з іноземними інвестиціями на забезпечений (гарантований) темп зростання доданої вартості внаслідок стійкого і постійно зростаючого в абсолютному значенні від'ємного сальдо балансу інвестиційних доходів за іноземними інвестиціями в Україні через збільшення зобов'язань резидентів економіки України перед нерезидентами, тобто збільшенням зовнішнього боргу.

28. Розроблено концептуальні засади фінансово-економічного механізму забезпечення інвестиційної активності підприємств за інституціональними моделями «держава-регулятор» та «держава-інвестор», який:

поєднує адаптовані до сучасного інституціонального середовища методи й інструменти фінансово-економічного забезпечення інвестиційної активності підприємств;

ураховує переважаючі інтереси суб'єктів забезпечення інвестиційної активності залежно від мети інвестування на основі вибраної моделі економічного розвитку та фінансової політики в країні – держава-регулятор або держава-інвестор;

включає порядок вибору методів і механізмів непрямого стимулювання (держава-регулятор) або прямого фінансового забезпечення (держава-інвестор) інвестиційної активності підприємств; критерії та показники, що визначають рівень співвідношення джерел фінансування на мікрорівні; принципи визначення оптимального співвідношення джерел фінансування капітальних інвестицій на макrorівні;

спирається на комплекс інституціональних моделей фінансування реального сектору економіки, заснованих на концепціях Y- та X-економік, що визначено інституціональними матрицями.

29. Із використанням ієрархічного методу визначено вектори пріоритетів державного фінансування інвестицій з урахуванням економічних інтересів держави, підприємств та домогосподарств за критеріями доданої вартості, віддачі від інноваційної діяльності, впровадження ресурсозберігаючих технологій та заробітної плати: машинобудування та металургію.

Напрямами економічної політики щодо інвестиційного забезпечення та створення умов для відродження промисловості України на засадах інноваційно-технологічного розвитку є:

поліпшення фінансового стану інвесторів, стимулювання інвестицій у створення замкнутих виробничих циклів на території країни, оптимізація ланцюгів вартості виробництва продукції із застосуванням енергоефективних технологій та якісної логістики;

визначення товарів, що мають високий інноваційний попит на внутрішньому і зовнішньому ринках і конкурентні переваги організації виробництва в окремих регіонах (на рівні регіону);

створення фінансових інститутів розвитку (банків розвитку) з метою фінансового стимулювання відкриття таких виробництв у регіонах (на рівні державних органів влади);

переформування структури промисловості в напрямі збільшення частки високотехнологічної продукції з високою доданою вартістю.

РЕКОМЕНДАЦІЇ

У результаті дослідження актуальних проблем, пов'язаних із розробкою та використанням сучасних механізмів забезпечення інвестиційної активності підприємств для виробництва продукції з високою доданою вартістю, надано рекомендації щодо підвищення інвестиційної активності вітчизняних підприємств реального сектору економіки.

Ринки реального сектору економіки, де функціонують підприємства та домогосподарства, є не зростаючими, а падаючими. Ринок економічно розвинутих країн розвивається за рахунок поглинання ринків постсоціалістичних країн і формування боргової економіки. Наразі ці процеси майже вичерпали свій ресурс.

Необхідно виокремлювати реальні та спекулятивні інвестиції. До інвестицій не слід відносити дії, пов'язані з фінансуванням зміни прав власності (через банкрутство, придбання акцій на вторинному ринку цінних паперів, приватизацію та націоналізацію), виділивши їх частково у спекулятивні фінансові операції, частково – в інституційні операції інвестиційних інститутів та ін. Інвестиції доцільно розподілити на такі окремі групи: розвитку, інноваційні, експлуатаційні, інтелектуальні, реальні, фіктивні, фінансові, нефінансові. Слід розрізняти інвестиційний ресурс (потенціал інвестиційний) і реальні інвестиції – інвестиції, що вкладаються у виробництво, соціальну сферу, природоохоронну діяльність тощо. Метою інвестицій слід визначати не прибуток, а додану вартість.

Для активізації інвестиційної діяльності підприємств реального сектору економіки, удосконалення державної промислової політики щодо розвитку та стимулювання інвестиційного забезпечення високотехнологічних виробництв і створення умов для відродження промисловості України на нових засадах інноваційно-технологічного розвитку, фінансового забезпечення інвестиційної активності підприємств рекомендовано:

Державному комітету статистики України:

доповнити показники номінального ВВП та ВВП як в абсолютному вимірі, так і в розрахунку на душу населення показниками реального ВВП, ВНД, ВДВ у незмінних цінах, а також у вільно конвертованій валюті за паритетом купівельної спроможності; використовувати досвід світової статистики розрахунків ВВП на основі ін-

дексу-дефлятора (певної сукупності індексів цін). Метод визначення індексу-дефлятора шляхом відношення ВВП у поточних цінах до ВВП у порівнянних цінах потребує врахування прийнятих у міжнародній статистиці методів і методик;

Верховній Раді України:

з метою поліпшення інвестиційного клімату, стимулювання реінвестицій в інноваційне переоснащення та модернізацію основних фондів, розширення інвестиційної ресурсної бази, збільшення капіталізації, детінізації економіки, що загалом забезпечуватиме інвестиційну активність підприємств, прийняти за основу законопроект № 8557 «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо податку на виведений капітал»;

Кабінету Міністрів України, Міністерству економічного розвитку і торгівлі України:

при плануванні рівня інвестицій (валового нагромадження основного капіталу) і ключових показників ефективності досягнення мети «Економічне зростання» Середньостроковим планом пріоритетних дій уряду враховувати сформований на сьогодні взаємозв'язок динаміки доданої вартості та інвестицій, а також негативний вплив іноземних інвестицій на забезпечений (гарантований) темп зростання доданої вартості внаслідок постійно зростаючого в абсолютному значенні від'ємного сальдо балансу інвестиційних доходів за іноземними інвестиціями в Україні;

шляхом розробки та затвердження основоположної для розвитку промисловості законодавчо-нормативної бази:

удосконалити:

проект «Стратегії розвитку високотехнологічних галузей до 2025 року» (11.05.2016 р.) доповненням до складу ключових показників ефективності її реалізації (п. 3 «Мета і стратегічні напрями») показника «Питома вага доданої вартості в обсязі реалізації промислової продукції, %»;

забезпечити:

умови для створення нових і технологічної модернізації існуючих виробничих потужностей з поглибленої переробки сировини, зокрема металургійної продукції, що дозволить збільшити додану вартість виробленої продукції та товарного експорту України;

збільшення державного замовлення на фахівців технологічних спеціальностей;

встановлення оптимального рівня тарифів і пільг, порівняльного з умовами інвестування, що склалися в країнах-конкурентах на ринку інвестиційного капіталу;

стимулювати:

структурні зрушення у промисловості, націлені на підвищення конкурентоспроможності національної економіки на основі розвитку нових і трансформації традиційних галузей з використанням потенціалу високих технологій згідно з «Індустрією 4.0»;

поступову переорієнтацію вітчизняної IT-галузі від аутсорсингу до продуктових стартапів (моделей) із більш високою часткою доданої вартості та повного циклу виробництва на внутрішньому ринку;

внутрішній інвестиційний попит національних товаровиробників, здатних випускати продукцію з порівняно високою питомою вагою доданої вартості;

формування сприятливого інвестиційного клімату в країні шляхом організації виставок, участі в міжнародних виставках інвестиційних проектів, організації рекламно-інформаційної кампанії у ЗМІ;

ініціювати:

пілотні проекти розвитку пріоритетних галузей промисловості із залученням вітчизняного IT-сектору;

здійснення постійного моніторингу та діагностики фінансово-інвестиційного стану країни, постійного пошуку «точок зростання»;

планування «селективної» підтримки галузей, що виробляють продукцію з високою доданою вартістю;

використовувати критерії та показники, що свідчать про збільшення доданої вартості галузі (показник частки доданої вартості в обсязі від реалізації промислової продукції) для визначення та затвердження пріоритетів розвитку і державного інвестування технологічних виробництв в Україні;

визначити пріоритети державного інвестування з урахуванням співвідношення традиційних (сформованих у період розвитку індустріальних країн) та нових (НДДКР – винахід – інвестиційний проект – інновація – масове виробництво) галузей промисловості;

*Кабінету Міністрів України, Міністерству фінансів України
спільно з Національним банком України:*

забезпечити:

здійснення загальної політики здешевлення вартості грошей в Україні та впровадження механізмів спрощення доступу підприємств до кредитних ресурсів;

розширення напрямів перерозподілу інвестиційного ресурсів через задіяння всіх складових фінансового ринку (кредитного, фондового, ринку венчурного капіталу);

реалізацію заходів, спрямованих на створення інституціональних умов для задіяння підприємствами альтернативних джерел інвестиційних ресурсів;

центральним та місцевим органам виконавчої влади:

виділити групи товарів (робіт, послуг), що мають високий інноваційний попит на внутрішньому і зовнішньому ринках і конкурентні переваги організації виробництва в окремих регіонах (на місцевих органах виконавчої влади); створити фінансові інститути розвитку (банків розвитку) з метою фінансового стимулювання започаткування таких виробництв у регіонах;

сприяти залученню вітчизняних підприємств до участі в державних інвестиційних проектах з розвитку інфраструктури (транспортної, інформаційно-комунікаційної), людського капіталу (інвестиції в розвиток науки, освіти, медицини, культури, спорту), розвитку житлово-комунальної сфери з метою одержання мультиплікативного ефекту на інвестиції виробничих підприємств через забезпечення зростання внутрішнього попиту на продукцію з високою доданою вартістю;

промисловим підприємствам:

для зменшення залежності підприємств від зовнішніх джерел фінансування інвестицій, пов'язаних з удосконаленням виробничих основних фондів, технічним розвитком й упровадженням обладнання нового покоління, підвищити роль амортизаційних відрахувань і можливостей їх ефективного використання для фінансування капітальних інвестицій;

включати інформацію про розподіл прибутку і амортизацію у власні публічні щорічні звіти та розміщувати її на своїх офіційних сайтах, що дозволить підвищити власну інвестиційну привабливість, інформувати потенційних інвесторів підприємства;

при обґрунтуванні управлінських рішень щодо розвитку людського капіталу здійснювати диференціацію працівників за рівнями інтелектуалізації праці відповідно до співвідношення між коефіцієнтом скорочення робочого часу, який працівник використовує для підвищення рівня інтелектуалізації праці, та коефіцієнтом прискорення виконання виробничих операцій; вибір моделі управлінської поведінки за інвестиційними витратами та мотиваційними виплатами персоналу доцільно здійснювати залежно від цілей управління: забезпечення максимізації кількості виконаних операцій працівниками при фіксованому фонді оплати праці або мінімізації фонду оплати праці при фіксованому обсязі операцій.

Для вирішення завдання щодо забезпечення конкурентоспроможності підприємства, орієнтованого на виробництво продукції з високою доданою вартістю, за рахунок інтелектуального капіталу необхідно:

- запровадити і постійно проводити навчання, підвищення кваліфікації співробітників на підприємстві;

- створити дієву систему мотивації та стимулювання розвитку інтелектуального капіталу на підприємстві;

- на взаємовигідних умовах посилити співпрацю з науковими установами та організаціями.

ЛІТЕРАТУРА

1. Bair J. Global Capitalism and commodity chains: Looking back, going forward. *Competition and Change*. 2005. Vol. 9. № 2. P. 153-180.
2. Baran P.A. The Political Economy of Growth. New Delhi, 1962.
3. Boudreau J. W., Ramstad P. M. Beyond HR: The new science of human capital. Harvard Business Press, 2007.
4. Brand Finance Global (капіталізація брендів) від 01.12.2017 р. The World's Leading Independent Branded Business Valuation and Strategy Consultancy: Глобальний рейтинг 500 самих коштовних світових брендів 2017 року: річний звіт про найбільш цінні світові бренди. URL: <http://foxtime.ru/article/10-samyh-dorogih-brendov-mira-2017> (дата звернення: 14.03.2018).
5. Denison E. Accounting for United States Economic Growth, 1929-1969, Wash. – 1974; Denison E. Trends in American Economic Growth, 1929-1982. Wash, 1985, Табло 8-1.
6. Druker Peter F. The New Society. The Anatomy of Industrial Order. New York: Harper, 1950. 362 p.
7. Eisner, Robert (1985). The Total Incomes System of Accounts. *Survey of Current Business*, Vol. 65, No. 1. P. 24-48.
8. Gereffi G. Global Value Chain Analysis: A Primer. USA: Duke University. North Carolina, 2011. URL: https://www.researchgate.net/publication/265892395_Global_Value_Chain_Analysis_A_Primer (дата звернення: 14.03.2018).
9. Gereffi G., Korsenievicz M. (eds.). The organization of buyer-driven global commodity chains: how US retailers shape overseas production Networks. Commodity Chains and Global Capitalism, Westport, CT: Praeger, 1994. P. 95-122.
10. Gereffi G., Humphrey J., Sturgeon T. The Governance of global value chains. *Review of International Political Economy*. Vol. 12. № 1. P. 78-104.
11. URL: <http://unetad.org/en/pages/newsdetails.aspx.originalversionio=1369> (дата звернення: 14.03.2018).
12. URL: <http://www.me.gov.ua> (дата звернення: 14.03.2018).
13. URL: <https://index.minfin.com.ua/index/fdi/> (дата звернення: 14.03.2018).
14. Hummels D., Ishii J., Yi Kei-Mu. The nature and growth of vertical specialization in world trade. *Journal of International Economics*. 2001. Vol. 54. Pp. 75–96. URL: <http://www.sfu.ca/>

~djacks/teaching/ECON372/Papers/Hummels%20et%20al,%20The%20Nature%20and%20Growth%20of%20Vertical%20Specialization%20in%20World%20Trade.pdf (дата звернення: 14.03.2018).

15. Identification of U.S. Advanced-Technology Manufacturing Industries for Monitoring and Possible Comprehensive Study // Report to the Committee on Finance, United States Senate, on Investigation. – No. 332-294. – Under Section 332 of the Tariff Act of 1930. September 1990. 29 p.

16. ISIC REV. 3 Technology intensity definition. Classification of manufacturing industries into categories based on R&D intensities. OECD Directorate for Science, Technology and Industry. *Economic Analysis and Statistics Division*. 2011, 7 July. URL: <https://www.oecd.org/sti/ind/48350231.pdf> (дата звернення: 20.03.2018).

17. Kendrick John W. (1976). The Formation and Stock of Total Capital. New York: Columbia University Press.

18. Koopman R., Powers W., Wang Z., Wei S.-J. Give Credit Where Credit Is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains. *NBER Working Paper*. № 16426. September 2010. URL: <file:/C:/Users/Admin/Downloads/SSRN-id1685731.pdf> (дата звернення: 20.03.2018).

19. Kusnets S. Notes on Take-off. *The Economies of Take-off into Sustained Growth*. L., 1963. P. 34-41.

20. Meddison A. The World Economy: A Millenial Perspective, Paris, 2001.

21. URL: metalepeace.ru/news030217_1/ (дата звернення: 20.03.2018).

22. Mincer J., Polachek S. Family investments in human capital: Earnings of women. *Journal of political Economy*. 1974. Т. 82. №. 2, Part 2. P. 76-108.

23. Mullen J.K., Williams M. Foreign Direct Investment and Regional Economic Performance. *Kyklos*. 2005. Vol. 58. № 2. P. 265–282.

24. Nurkse R. Problems of Capital Formation in Underdevelopment Countries. Oxford, 1975. P. 5.

25. Overview of the steel industry // European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/enterprise/sectors/metals-minerals-steel/> (дата звернення: 20.03.2018).

26. Polanyi K. Economic Sociology in the United States: Lecture given at the Institute for Cultural Relations, Budapest, Oct 9, 1963. Cit. by: Polanyi, Karl. The Livelihood of Man. N.-Y. Academic Press, Inc.,

1977. ; Polanyi K. The Livelihood of Man (Studies in Social Discontinuity). N.-Y.: Academic Press, Inc, 1977.

27. Porter M. Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. New York: The Free Press, 1985.

28. Porter M. Competitive Advantage of Nations. 2nd. ed. New York: Free Press, 1998. 896 p.

29. Rappoport A. Creating Shareholder Value: a Guide for Managers and Investors. – Revi and Updateded. New-York: Free Press, 1998. 205 p.

30. Rostow W. Politics and the Stages of Growth. Cambridge, 1976.

31. Rostow W. The Process of Economic Growth. New York, 1952.

32. Rostow W. Therists of Economics Growth from David Hume to the Present: With a Perspective on the Next Century. New York: Oxford. 1990. 733 p.

33. Schultz, Theodore W. (1960). Capital Formation by Education. *Journal of Political Economy*. Vol. 68. No. 6. P. 571–583.

34. Steel – the permanent material in the circular economy. *World steel Committee on Economic Studies*. URL: <https://www.worldsteel.org/en/dam/jcr:7e0dc90a-3efe-41bc-9fb4-85f9e873dfc7/Steel%20-%2520The%2520Permanent%2520Material%2520in%2520the%2520Circular%2520Economy.pdf> (дата звернення: 20.02.2018).

35. Steel Statistical Yearbook 2017. *World steel Committee on Economic Studies*. URL: <https://www.worldsteel.org/en/dam/jcr:3e275c73-6f11-4e7f-a5d8-23d9bc5c508f/Steel+Statistical+Yearbook+2017.pdf> (дата звернення: 20.02.2018).

36. Stewart B. The Quest For Value: a Guide for Senior Managers. New-York: Harper Collins Publishers, 1991.

37. Tait A.A. Value Added Tax. Wash.: International Monetary Fund, 1988. 467 p.

38. The Global Innovation Index 2015: Effective Innovation Policies for Development. URL: <https://www.globalinnovationindex.org/gii-2015-report#> (дата звернення: 20.03.2018).

39. The Global Innovation Index 2017: Effective Innovation Policies for Development. URL: <file:///C:/Users/Admin/Downloads/gii-full-report-2017.pdf> (дата звернення: 20.03.2018).

40. The IoT In Manufacturing Operations: Where Are We Now? URL: <http://www.gartner.com/webinar/3447518?srcId=1-3931087981> (дата звернення: 20.03.2018).

41. URL: Visasam.ru/emigration/vibor/vvr-stran-mira.html (дата звернення: 20.03.2018).

42. World Development Indicators. *The World Bank*. URL: <http://wdi.worldbank.org/table> (дата звернення: 20.03.2018).

43. World Development Indicators: Science and technology. *The World Bank. World Development Indicators*. Tables 5.13, 2015. URL: <http://wdi.worldbank.org/table/5.13> (дата звернення: 20.03.2018).

44. World Development Indicators – 2018. URL: <https://data.worldbank.org/products/wdi> (дата звернення: 20.03.2018).

45. World Economic Forum. The Global Competitiveness Report 2018. URL: <http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf> (дата звернення: 20.03.2018).

46. URL: [www.e – news. su / in – world / 28547](http://www.e-news.su/in-world/28547) (дата звернення: 20.03.2018).

47. Young D., O'Birne S. EVA and Value Based Management. A. Practical Guide to Implementation – McGraw – Hill – 2000, Charter 1, 2, 6, 9.

48. Zhu S., Yamano N., Cimper A. Compilation of Bilateral Trade Database by Industry and End-Use Category. – OECD Science, Technology and Industry Working papers, 2011/06, OECD Publishing Paris; Miroudots Ragoussis A. Vertical Trade, Trade Costs and FDI; OECD Trade Policy Working Papers. 2009. № 89. OESD Publishing Paris.

49. Абашева С.Б., Буданов И.А., Голикова В.В., Яковлев А.А. Модернизация российских предприятий в цепочках создания стоимости (на примере трубной и мебельной промышленности России). *Экономический журнал ВШЭ*. 2005. № 3. С. 364-377.

50. Абрютин Н.С. Добавленная стоимость и прибыль в системе микро- и макроанализа финансово-экономической деятельности. *Финансовый менеджмент*. 2001. № 1. С. 13-17.

51. Агафоненко О. Ю., Білоусько П.А. Формування валової доданої вартості як економічної категорії. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. 2013. Т. 18. Вип. 4/1. С. 7-9.

52. Акмалдинова А.Р. Показатели добавленной стоимости в координатах системы национальных счетов как основной критерий оценки финансовой деятельности предприятия. *Молодёжь и наука: сборник материалов VII Всероссийской научно-технической конференции студентов, аспирантов и молодых учёных, посвященной 50-летию первого полета человека в космос*. Красноярск:

Сибирский федеральный ун-т, 2011. URL: <http://conf.sfu-kras.ru/sites/mn2011/section04.html> (дата звернення: 20.03.2018).

53. Александрова В.А. Методический подход к управлению сквозным и бизнес-процессами предприятия на основе использования методов DATAMINING. *Бізнес Інформ*. 2014. № 12. С. 351-358.

54. Амоша А.И., Зубанов В.А., Марченко В.Н. Антидемпинговые расследования против Украины на рынке труб большого диаметра СНГ. *Економічний вісник Донбасу*. 2007. № 2. С. 4-18.

55. Амоша А.И., Шемякина Н.В., Пономаренко А.А. Перспективы инвестиционного финансирования технического развития промышленности с использованием лизинга. *Науковий вісник НГУ*. 2013. № 2. С. 98-104.

56. Амоша О.І., Саломатіна Л.М. Інноваційний розвиток промислових підприємств у регіонах: проблеми та перспективи. *Економіка України*. 2017. № 3 (664). С. 20-34.

57. Аристотель. Политика. Москва, 1919.

58. Армстронг М. *Практика управления человеческими ресурсами*. 10-е изд. / пер. с англ. под ред. С.К. Мордовина. СПб.: Питер, 2009. 848 с.

59. Бабынина Г.М. Добавленная стоимость – ключевой фактор финансового здоровья предприятия. *Економіка и управление*. 2014. № 3 (39). С. 42-45.

60. Бабынина Г.М. Добавленная стоимость предприятия – стоимостная оценка его работы. *Журнал Маркетинг МВА. Маркетинговое управление предприятием*. 2014. Вып. 2. С. 1-13.

61. Бараненко С.П., Бусыгин К.Д. Сущность и экономическое содержание понятий «инвестиционная активность» и «инвестиционная привлекательность». *Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук*. 2015. № 1-1. С. 133-141.

62. Безпека та конкурентоспроможність економіки України в умовах глобалізації: монографія / за заг. ред. О.С. Власюка. Київ, 2017. 384 с.

63. Белл Д. Грядущее постиндустриальное общество: пер. с англ. Москва: Академия, 1999. 788 с.

64. Бессонова О.Э. Институциональная матрица для модернизации России. *Вопросы экономики*. 2012. № 8. С. 122-144.

65. Беленкова О.Ю., Антропов Ю.В. Економічна стійкість малих будівельних підприємств України: оцінка, тенденції, перспективи. *Проблеми економіки*. 2013. № 3. С. 51-62.

66. Биткулова З.С. Особенности добавленной стоимости в оценке инновационного развития предприятия. *Вестник ЧелГУ*. 2013. №15 (306). С. 117-120.

67. Богатая И.Н. *Стратегический учёт собственности предприятия*: монография. Ростов н/Д, 2001. 320 с.

68. Божевольнов Ю., Кобзева С., Коротаев А., Малков А., Хаматшин А. Факторы инвестиционной активности. *Полит.Ру*. 01.12.2010. URL: <http://polit.ru/article/2010/01/12/investactivity/> (дата звернення: 20.03.2018).

69. Бойчик І. М. Економіка підприємства: підручник. Київ: Кондор-Видавництво, 2016. 378 с.

70. Болдырев К. А. Конкурентно-мотивационный характер повышения конкурентоспособности творческого потенциала квалифицированных работников. *Бизнес Информ*. 2016. № 2. С. 378-382.

71. Большой энциклопедический словарь. Москва: Книжный мир, 2003. 895 с.

72. Большой юридический словарь / В.Н. Додонов, В.Д. Ермаков, М.А. Крылова и др. Москва: Инфра-М, 2011. 225 с.

73. Борисов А. Б. Большой экономический словарь. Москва: Книжный мир, 2003. 835 с.

74. Борщ Л.М., Воробьев Ю.Н., Бондарь А.П. Приоритеты формирования инвестиционной активности в экономике. *Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки*. 2016. № 12. С. 225-228.

75. Братенкова Т.М. Методические подходы к определению добавленной стоимости в аспекте измерения регионального продукта. *Труды БГТУ*. 2013. № 7. С. 13-15.

76. Брюховецкая Н.Е., Булеев И.П. Конкуренция и соревнование в условиях инновационного развития предприятий. *Вісник економічної науки України*. 2017. № 1. С. 7-15.

77. Брюховецкая Н.Е., Иваненко Л.В. Научные подходы к определению экономической сущности инвестиционной активности предприятий Украины и ее оценка. *Проблемы экономики*. 2017. № 2. С. 184-192.

78. Булеев И.П. Экономика Украины на современном этапе: институциональный аспект. *Вісник економічної науки України*. 2015. № 1. С. 36-24.

79. Булеев И.П., Брюховецкая Н.Е. Социально-экономические проблемы экономики Украины на современном этапе ее развития. *Вісник економічної науки України*. 2018. № 1 (34). С. 11-25.

80. Булыга Р.П. Использование концепции интеллектуального капитала в методологии оценки бизнеса. *Аудит и финансовый анализ*. 2013. № 3. URL: http://auditfin.com/fin/2003/3/fin_2013_03_rus_04_02_Bulyga.asp (дата звернення: 20.03.2018).

81. Вакульчик О.М., Горянська О.В. Аналіз факторів впливу на формування доданої вартості підприємств. *Економічний простір*. 2011. № 52/1. С. 210-218.

82. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятий: учеб. пособие для ВУЗов. Москва: ЮНИТИ – ДАНА, 2001. 720 с.

83. Валинурова Л.С., Казакова О. Б. Инвестирование: учебник для вузов. Москва: ВолтерсКлувер, 2010. 448 с.

84. Васильева М.В. Методика оценки добавленной стоимости в условиях функционирования комплекса учетно-аналитического обеспечения социальной и отраслевой бюджетной поддержки. *Вестник Госуниверситет-УНПК*. 2012. № 10. С. 55-62.

85. Вашакмадзе Т. Концепция управления стоимостью компании. *Корпоративный менеджмент*. 2013. URL: <https://www.cfin.ru/management/finance/valman/valuing.shtml> (дата звернення: 30.03.2018).

86. ВВП стран в 1980-2016 гг. URL: SVSpb.net/danmark/VVP-stran.php (дата звернення: 30.03.2018).

87. Википедия. URL: <http://www.google.com.ua/search?source=psy-a> (дата звернення: 20.03.2018).

88. Волга В. Выздоровление Украины может привести к трансформации территории. URL: <https://www.youtube.com/watch?v=jI6VNgnexJU> (дата звернення: 20.03.2018).

89. Волынская О.А. Инвестиционная активность регионов. *Проблемы социально-экономического развития регионов*: сб. ст. межд. науч.-практ. конф. (4 марта 2014 г.) / отв. ред. А.А. Сукиасян. Уфа: РИЦ БашГУ, 2014. С. 20-23.

90. Воронкова О.М. Аналітична оцінка реального стану інвестиційної діяльності в Україні: внутрішній і зовнішній аспект. *Економічний вісник університету*: зб. наук. пр. Переяслав-Хмельницький: ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький ДПУ ім. Г. Сковороди», 2015. Вип. № 25/1. С. 154-162.

91. Ворст Й., Ревентлоу П. Экономика фирмы: учебник / пер. с датского А. Н. Чекинского, О. В. Рождественского. Москва: Высшая школа, 1994. 272 с.

92. Выборова Е. Н., Сяляхова Э. А. Методические аспекты анализа и управления инвестиционной активностью организации. *Экономический анализ: теория и практика*. 2013. № 12 (315). С. 23-26.

93. Гацалов М.М. *Современный экономический словарь-справочник*. Ухта: УГТУ, 2002. 371 с.

94. Гесць В.М. Бар'єри на шляху розвитку промисловості на інноваційній основі та можливості їх подолання. *Економіка України*. 2015. № 1 (638). С. 4-25.

95. Гесць В.М. Економіка України: ключові проблеми і перспективи. *Науковий вісник Дипломатичної академії наук України: Зовнішня політика і дипломатія: традиції, тренди, досвід*. Серія: «Економічні науки». 2016. Вип. 23 (3), ч. 3. С. 164-176.

96. Гесць В.М. Цінова конкурентоспроможність чи цінова стабільність: дуалізм політики економічного зростання. *Творчі дискусії з проблем суспільного розвитку*: зб. наук. пр. Київ: Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2006. С. 9-31.

97. Генкин Б. М. Основания экономической теории и методы организации эффективной работы. Москва: Норма, 2007.

98. Гераймович В.Л. Інвестиційна активність АПК України: особливості, проблеми та перспективи розвитку. *Економічний аналіз*. 2013. Вип. 12. Ч. 1. С. 83-87.

99. Глазьев С. Экономика будущего. Есть ли у России шанс? Москва: Книжный мир, 2016. 634 с.

100. Головчанська М.А. Рівень інвестиційної активності підприємств житлово-комунального господарства України: сучасний стан та перспективи росту. *Вісник ОНУ ім. І.І. Мечникова*. 2013. Т. 18. Вип. 1/1. С. 63-66.

101. Гринів Л.С. Розвиток фізичної економії: нові проблеми та моделі. *Фізична економія: методологія дослідження та глобальна місія України*: зб. матеріалів Міжнарод. наук. конф., 8-10 квіт. 2009 р., м. Київ. К.: КНЕУ, 2009. С. 178-179.

102. Гриньова В. М., Каюда В. О., Лепейко Т. І., Каюда О. П. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності: моногр. /за ред. Гриньової В. М. Харків: Вид-во ХДЕУ, 2002. 464 с.

103. Гриценко А.А. Економіка України на шляху до інклюзивного розвитку. *Економіка і прогнозування*. 2016. № 2. С. 9-23.

104. Грицино О.М. Податок на додану вартість в оподаткуванні інноваційної діяльності. *Причорноморські економічні студії*. 2016. Вип. 9-1. С. 104-107.

105. Гришина И. В., Шахназаров А.Г., Ройзман И.И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей. *Инвестиции в России*. 2001. № 4. С. 5-16.

106. Грідчина М.В. Про додану вартість як показник результатів діяльності сучасних корпорацій. *Наукові праці МАУП*. 2013. Вип. 1(36). С. 126-129.

107. Гурняк І. Л., Дацко О. І., Яремчук О. І. Додана вартість як базис економічного розвитку територіальних громад. *Регіональна економіка*. 2015. №1. С. 37-47.

108. Гуц С.В., Лихачева Т.П. Влияние инвестиционной активности субъектов на воспроизводственную структуру экономики региона. *Стратегия устойчивого развития регионов России*. 2013. № 16. С. 7-10.

109. Гэлбрейт Дж. К. Теория изобилия. Москва: Олимп-Бизнес, 2018. 420 с.

110. Гэлбрейт Дж.К. Экономические теории и цели общества: пер. с англ. / под общ. ред. и предисл. Н.Н. Иноземцева и А.Г. Милейковского. Москва: Прогресс, 1976. 406 с.

111. Гэлбрейт Дж.К. Новое индустриальное общество / пер. с англ. Л.Я. Розовского и др.; общ. ред. Н.Н. Иноземцева, С.М. Меньшикова, А.Г. Милейковского. М.: Прогресс, 1969. 480 с.

112. Давыдов А.Ю. Факторы роста американской экономики. *США. Канада. Экономика, политика, культура*. 2006. №10. С. 3-20.

113. Дадалко В.А., Румянцева Е.Е., Демчук Н.Н. Налогообложение в системе международных экономических отношений: учеб. пособие. Минск: Армита-Маркетинг, Менеджмент, 2000. 359 с.

114. Даниленко А.І. Основні проблеми інноваційної перебудови та фінансові аспекти її забезпечення в Україні. *Фінанси України*. 2017. № 5. С. 7-23.

115. Даниленко А.І. Удосконалення моделі управління економікою та фінансові механізми її реалізації. *Економіка України*. 2013. № 5 (618). С. 4-29.

116. Даниленко А.І., Зимовець В.В., Кошик О.М. та ін. Державна політика стабілізації фінансів підприємств: моногр. / за ред. А.І. Даниленка. Київ: Ін-т економіки та прогнозув. НАН України, 2011. 452 с.

117. Данилишин Б. Как Украине вернуться в клуб промышленно развитых стран. *Зеркало недели*. 2017. Вып. 14 (14 апреля – 20 апреля). URL: https://zn.ua/promyshliennost/kak-ukraine-vernutsya-v-klub-promyshlenno-razvityh-stran-268039_.html (дата звернення: 20.03.2018).

118. Данилишин Б. Як Україні досягти довгострокового зростання економіки. *Новое время*. 2017. 13 липня. URL: <https://nv.ua/ukr/opinion/danylyshyn/jak-ukrajini-dosjagti-dovgostrokovogo-zrostan-nja-ekonomiki-1476840.html> (дата звернення: 20.03.2018).

119. Державна програма розвитку внутрішнього виробництва: Постанова Кабінету Міністрів України від 12.09.2011 р. № 1130. URL: www.zakon.rada.gov.ua/laws/show/1130-2-11-p (дата звернення: 20.03.2018).

120. Державна служба статистики України. Економічна статистика. Національні рахунки. Валове нагромадження основного капіталу в розрізі видів нефінансових активів у 2016 р. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 12.08.2018).

121. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 12.03.2018).

122. Державна служба статистики України. Економічна статистика. Національні рахунки: методологічні пояснення. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 12.03.2018).

123. Державна служба статистики України. Статистична інформація. Економічна статистика. Економічна діяльність. Капітальні інвестиції: методологічні пояснення. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 12.03.2018).

124. Дерябина Я.А. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов. *Инвестиции в России*. 2003. № 8. С. 16-18.

125. Десять найдорожчих брендів світу у 2017 р. URL: <https://mind.ua/news/20172788-10-najdorozhchih-brendiv-svitu> (дата звернення: 10.06.2018).

126. Джаарбеков С. М. Методы и схемы оптимизации налогообложения. 3-е изд., перераб. и доп. М.: МЦФЭР, 2005. 816 с.

127. Джон Перкинс. Исповедь экономического убийцы; пер. с англ. Москва: Pretext. 330 с.

128. Динамика ВВП (1970-2016 гг.). URL: https://scosait.com/dinamika-VVP_mira_1970-2016/ (дата звернення: 10.03.2018).

129. Діяльність суб'єктів господарювання: статистичний збірник. 2016 р. Київ: Державна служба статистики України, 2017. 629 с.

130. Дмитриева Г.С. Инвестиционная активность российских промышленных предприятий в 2015 году. *Актуальные проблемы экономики и управления*. 2016. № 3 (11). С. 30-33.

131. Добавленная стоимость сегодня. URL: <http://voprosik.net/dobavlennaya-stoimost-segodnya/> (дата звернення: 10.05.2018).

132. Довбенко М.В. Сучасна економічна теорія (Економічна нобелелогія). Київ: Академія, 2005. 336 с.

133. Додонов В.Н., Ермаков В.Д., Крылова М.А. и др. Большой юридический словарь. Москва: Инфра-М, 2011. 790 с.

134. Доклад «Заработная плата в мире в 2014-2015 гг.»: заработная плата и неравенство доходов / ГТПДТ и Бюро МОТ для стран Восточной Европы и Центральной Азии. Москва: МОТ, 2015. 148 с.

135. ДП «Генератор»: унікальне підприємство стратегічного значення відроджено. URL: <http://ukroboronprom.com.ua/uk/media/dp-generator-unikalne-pidpryyemstvo-strategichnogo-znachennya-vidrodzheni.html> (дата звернення: 11.02.2018).

136. Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке; пер. англ. Москва: Вильямс, 2001. 272 с.

137. Друкер П. Посткапиталистическое общество. Москва: Academia, 1999. 288 с.

138. Дуглас М. Показатель реальной добавленной стоимости: проблемы интерпретации и оценивания; пер. с англ. А.А. Широка и А.А. Янговского. *Проблемы прогнозирования*. 2010. № 3. С. 33-54.

139. Дуфенюк О., Яструбецька Л. Проблеми визначення джерел інвестиційних ресурсів в умовах розвитку ринкових форм господарювання. *Вісник Львівського університету. Серія економічна*. 2007. Вип. 37. С. 417-421.

140. Дятлов С.А., Булавко О.А. *Трансформация инвестиционной системы в условиях перехода к инновационному развитию*: монография. СПб.: Астерион, 2011. 170 с.

141. Егорова Т.Н., Шманёв С.В. Инвестиционная активность предприятий как основа их инновационного развития. *Транспортное дело России*. 2011. № 6. С. 17-19.

142. Економіка підприємства: підручник / Й. М. Петрович, А. Ф. Кіт, О. М. Семенів та ін.; за заг. ред. Й. М. Петровича. Львів: «Новий світ» – 2000, 2004. 680 с.

143. Економічна енциклопедія: у трьох томах / редкол. С.В. Мочерний та ін. Київ: Академія, 2002. Т. 3. С. 689.

144. Економічна енциклопедія: у 3 т. / ред. кол. С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ: Академія, 2000. Т. 1. 864 с.

145. Єлісеєнко О.В., Скобелєва Г.С. Інвестиційна активність в Україні в умовах економічної інтеграції. *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. 2013. № 4 (24). С. 16-21.

146. Житний П. Організаційно-методологічні засади формування облікової політики підприємства. *Бухгалтерський облік і аудит*. 2006. № 3. С. 3-10.

147. Жмеренецький О. Глобальні економічні тренди та Україна без майбутнього. Економічна правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2017/07/17/627005/> (дата звернення: 10.03.2018).

148. Жук И.Н. Аристотель. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия; гл. ред. А.М. Румянцев. Москва: Советская энциклопедия, 1972. С. 85-96.

149. Забаренко Ю.А. Оптимизация процесса налогового планирования на предприятии с использованием экономико-математического моделирования. *Економіка промисловості*. 2006. № 2. С. 124-131.

150. Завадський Й.С., Осовська Т.В., Юшкевич О.О. *Економічний словник*. Київ: Кондор, 2006. 356 с.

151. Задорожний З.-М. В., Семеген Л.Г., Богуцька Л.Т. Актуальні питання облікової політики підприємств щодо необоротних активів: моногр. Тернопіль: ТНЕУ, 2012. 237 с.

152. Зайцева А.В. Управління доданою вартістю на підприємстві: автореф. дис. ... канд. екон. наук.: 08.00.04. Київ, 2010. 20 с.

153. Зайцева І.С., Коцюба О.В. Аналіз інвестиційної привабливості України в сучасних умовах. *Бізнес Інформ*. 2014. № 9. С. 87-91.

154. Замков О.О., Толстопятенко А.В., Черемных Ю.Н. Математические методы в экономике: учебник. Москва: МГУ, Изд-во «ДИС», 2007. 365 с.

155. Захарін С.В. Бюджетна політика інвестиційної активності. *Економіка і прогнозування*. 2008. № 1. С. 50-53.

156. Землянкин А.И., Моисеев Г.В. Вопросы стратегического развития инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях. *Економіка промисловості*. 2008. № 3(42). С. 88-96.

URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/voprosy-strategicheskogo-razvitiya-investitsionnoy-deyatelnosti-na-promyshlennyh-predpriyatiyah> (дата звернення: 11.02.2018).

157. Иванченко И.С. Привлечение зарубежных банковских инвестиций в развивающуюся экономику: российский пример. *Финансы и кредит*. 2015. № 22 (646). С. 2-12.

158. Иванченко И.С., Наливайский В.Ю. Привлечение прямых иностранных инвестиций в Россию. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2014. № 38 (224). С. 2-12

159. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. Москва: Инфра-М, 2006. URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/инвестиции> (дата звернення: 20.03.2018).

160. Инвестиции. URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/инвестиции> (дата звернення: 20.03.2018).

161. Экономическая энциклопедия; гл. ред. А.М. Румянцев. Москва: «Советская энциклопедия», 1972. Т. 1. С. 548.

162. Иноземцев В.Л. Пределы «догоняющего» развития. Москва: ЗАО «Экономика», 2000. 245 с.

163. История экономических учений (современный этап): учебник / под общ. ред. А.Г. Худокормова. Москва: ИНФРА-М, 2002. 748 с.

164. Ишмуратов Р.Р., Насырова Н.Р. Оптимизация структуры промышленности по видам экономической деятельности с использованием метода анализа иерархий. *Экономический журнал*. 2012. № 25. С. 63-79.

165. Иваненко В.О. Додана вартість як об'єкт аналізу статистичної звітності промислових підприємств з виробництва продукції. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2012. Вип. 1 (22). С. 122-130.

166. Івченкова О.Ю., Лях А.О. Аналіз моделей і методів розподілу трудових ресурсів в управлінні реалізацією портфеля IT-проектів. *Вісник економічної науки України*. 2016. №2. С. 87-91.

167. Инвестиційна діяльність в Україні. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%20%D1%96%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82>. (дата звернення: 10.04.2018).

168. Кадушин А.Н., Михайлова Н.М. Насколько сильно налоговое бремя в России (попытка количественного анализа).

URL: http://www.cfin.ru/taxes/how_much_taxes.shtml (дата звернення: 20.03.2018).

169. Казакевич Е.А., Цевелев В.В. Анализ инвестиционных параметров крупных урбанизированных промышленных комплексов. *Сибирская финансовая школа*. 2010. № 3. С. 111-115.

170. Каид В.А. Оценка согласованности экспертной информации для моделей принятия решений. *Известия ЮФУ. Технические науки*. 2014. С. 194-202.

171. Капитализация предприятий: теория и практика: монография; под ред. И. П. Булеева, Н. Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. Донецк, 2011. 328 с.

172. Капітальні інвестиції в Україні у 2010-2017 роках: стат. зб.; за ред. І. С. Петренко. Київ: Державна служба статистики України, 2017. 99 с.

173. Капітальні інвестиції у січні-вересні 2017 року. Експрес-випуск № 581/0/03.4вн-17 від 24.11.2017 р. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 10.06.2018).

174. Капітальні інвестиції. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 10.06.2018).

175. Катасонов В. Ю. Цифровые финансы. Криптовалюта и электронная экономика. Свобода или концлагерь? Москва: Книжный мир. 2017. 320 с.

176. Катасонов В. Ю. Капитализм. История и идеология «денежной цивилизации»; науч. ред. О. А. Платонов. Изд. 4-е, доп. М.: Институт русской цивилизации, 2015. 1120 с.

177. Кирдина С.Г. Институциональные матрицы и развитие России: введение в X-Y-теорию. Изд. 3-е, перераб., расш. и иллюстр. СПб. : Нестор-История, 2014. 468 с.

178. Кирдина С.Г. Институциональные модели финансирования реального сектора. *Журнал Новой экономической ассоциации*. 2013. № 2(18). С. 129-155.

179. Кірнос В.М., Протасова Є.В. Оцінка експлуатаційної вартості підприємства та аналіз процесу її формування. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2013. № 2(15). С. 124-133.

180. Класифікація видів економічної діяльності ДК 009:2010. Київ: Держспоживстандарт України, 2010. 46 с.

181. Климова Н., Дерябина Я. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов. *Инвестиции в России*. 2003. № 8. С. 9-19.

182. Коваленко А.Г., Малащенко Ю.А., Князева О.О. ПДВ у системі оподаткування: історичний аспект становлення та розвитку. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2010. Вип. 1. Ч. 2. С. 111-116.

183. Коваленко О.В. Додана вартість у контексті національної продовольчої безпеки. *Економіка та держава*. 2015. № 4. С. 98-102.

184. Коваленко О.В. Соціальні та комерційні вектори формування конфігурації доданої вартості у продовольчому комплексі. *Економіка та держава*. 2015. № 4. С. 74-80.

185. Коломыць О.Н. Анализ динамики и уровня инвестиционной активности регионов. *Проблемы современной науки и образования*. 2014. № 4. С. 32-37.

186. Кондратьева О.Г. Методы управления добавленной стоимостью в технологической цепи машиностроительного предприятия: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2012. 20 с.

187. Коритько Т. Ю. Структура та підходи до оцінки валової доданої вартості підприємства. *Вісник економічної науки України*. 2016. № 2. С. 99-103.

188. Короткевич Л.М., Барсуков А.А. Добавленная стоимость как критерий эффективности производственного процесса в промышленности. *Наука и техника*. 2016. Т. 15. № 6. С. 536-545.

189. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление; пер с англ. 2-е изд. Москва: ЗАО «Олимп – Бизнес», 2000. 576 с.

190. Кравченко О.В. Мікроекономічні детермінанти інвестиційної активності вітчизняних підприємств. *Вісник ОНУ ім. І.І. Мечникова*. 2014. Т. 19. Вип. 2/5. С. 161-164.

191. Краковская И.Н. Измерение и оценка человеческого капитала организации: подходы и проблемы. *Экономический анализ: теория и практика*. 2008. № 19 (124). С. 41-50.

192. Крамин Т.В. Развитие методики управления инвестиционной привлекательностью регионов. *Вестник Астраханского государственного технического университета*. 2012. № 1. С. 41-47.

193. Крилова А.О. Валова додана вартість як індикатор порівняння фінансових систем. *Регіональна економіка*. 2008. № 3. С. 90-95.

194. Кротов Ю. Материалоемкость производства и чистая продукция. *Плановое хозяйство*. 1978. №11. С. 70-79.

195. Крупка Я. Д. Про нормативно-правове регулювання обліку інвестиційної діяльності підприємств. *Бухгалтерський облік і аудит*. 2009. № 3. С. 22-29.

196. Крупка Я.Д. Прогресивні методи оцінки та обліку інвестиційних ресурсів: монографія. Тернопіль: Економічна думка, 2000. 354 с.

197. Крутских Д. Б. Сущность инвестиционной активности региона. *Вестник Воронежского государственного университета*. 2011. № 1. С. 72-76.

198. Ксенофонт. Домострой. Соч., вып. V., Митава, 1980.

199. Ксенофонт. Киропедия. Москва, 1978.

200. Кудина М.В. Стоимостной подход к управлению компанией. *Вестник Московского ун-та. Сер 21. Управление (государство и общество)*. 2007. № 3. С. 61-81.

201. Кун Т. Структура научных революций; пер. с англ. Москва, 1973. С. 11.

202. Лавренюк К.И., Мазелис Л.С. Динамическая модель оптимизации инвестиций в человеческий капитал преподавателей университета. *Университетское управление: практика и анализ*. 2014. № 4-5. С. 121-128.

203. Ларионова Е. Экономическая добавленная стоимость. СПбГУ. URL: <http://www.vmgrou.ru/>, <http://www.finanalis.ru/litra/324/2293.html> (дата звернення: 10.04.2018).

204. Левченко Т. П., Епанешникова О.В. Оценка инвестиционной активности индустрии гостеприимства. *Вестник СГУТиКД*. 2012. № 1 (19). С. 54-60.

205. Лежнев А.В. Динамическое программирование в экономических задачах: учебное пособие. 3-е изд. (эл.). Москва: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2015.

206. Лимитовский М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках: учеб. пособие. 5-е изд., пер. и доп. Москва: Юрайт, 2018. 486 с.

207. Лисюк В.М. Методологічні засади моделювання процесів економічного розвитку. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2014. № 1(72). С. 61-68.

208. Литвиненко Н.І. Інституціональні складові соціально-економічного розвитку країни: моногр. Дніпропетровськ: НГУ, 2015. 310 с.

209. Литвинова В.В. *Инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат региона*: моногр. Москва: Финансовый университет, 2013. 116 с.

210. Лісовський О.П. До сутності додаткової вартості в контексті української школи фізичної економії. *Наукові записки Національного університету "Острозька академія"*. 2010. Вип. 14. С. 518-527.

211. Лобов С.П. Коригування економічних результатів діяльності підприємства з урахуванням амортизації інвестицій у основні фонди. *Економічний вісник*. 2014. № 3. С. 71-78.

212. Локшина С. М. *Краткий словарь иностранных слов*. Москва: Русский язык, 1976. 351 с.

213. Лысюк В.М. Воспроизводственная функция товарных рынков. Одесса: ИПРЭИ НАН Украины, 2011. 225 с.

214. Лямина С.Н. Моделирование экономического роста региона через инвестиционную активность. *Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования*. 2016. № 6 (16). С. 77-80.

215. Мазелис Л.С., Волгина А.О., Разумова Ю.В. Оптимизация инвестиций в человеческий капитал при стратегическом управлении предпринимательским университетом. *Вестник ТГЭУ*. 2011. № 4. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/optimizatsiya-investitsiy-v-chelovecheskiy-kapitalpristrategicheskom-upravlenii-predprinimatelsk-im-universitetom> (дата звернення: 20.03.2018).

216. Макконел К., Брю С. Економікс: принципи, проблеми і політика; пер. з англ. Київ: Хагар-Демос, 1993. 785 с.

217. Макконнелл, Кемпбелл Р., Стенлі Л. Брю. Аналітична економія. Принципи, проблеми і політика. Ч.1. Макроекономіка; пер. з англ. Львів: Просвіта, 1997. 672 с.

218. Маневич В.Е., Николаев Л.К., Овсиенко В.В. Теория экономической динамики Харрода и анализ российской экономики: вводная статья к переводу монографии Р. Харрод. *Теория экономической динамики*; пер. с англ. В.Е. Маневича; под ред. В.Г. Гребенникова. Москва: ЦЭМИ РАН. 2008. С. 4-7.

219. Марков С.В. Оперативное управление добавленной стоимостью продукции металлургического предприятия с использованием процедуры оптимизации: автореферат. дис... канд. экон. наук : 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством / Нац. исслед. технол. ун-т «МИСиС». Москва, 2010. 24 с.

220. Маркс К., Энгельс Ф. К критике политической экономии. *Сочинения*. 2-е изд. Т. 13. С. 5-9.

221. Маршалл А. Принципы экономической науки. Кн. II. Некоторые основные понятия. Гл. 4. Доход. Капитал. URL: <http://www.ek-lit.narod.ru//mar204.htm> (дата звернення: 20.03.2018).

222. Матюшенко І. Ю. Розробка і впровадження конвергентних технологій в Україні в умовах нової промислової революції: організація державної підтримки: моногр. Харків: ФОП Александра К. М., 2016. 556 с.

223. Металлургпром. Новости. URL: www.ukrrudprom.ua/tag.html?tagID=116 (дата звернення: 20.03.2018).

224. Метинвест. URL: <https://www.metinvestholding.com/ru/press/news/show/7496> (дата звернення: 10.03.2018).

225. Методика розрахунку показника структурної статистики «додана вартість за витратами виробництва». Київ: Державний комітет статистики України, 2016. 20 с.

226. Методика розрахунку валового внутрішнього продукту виробничим методом і за доходами. Київ: Державний комітет статистики України, 2004. 43 с.

227. Мильнер Б.З. Теория организации: учебник. Москва: ИНФРА-М, 2003. 558 с.

228. Михалев О.В. Инвестиционная активность российских предприятий. *Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент*. 2015. № 1. С. 168-176.

229. Міокова Г. І. Вартість підприємства та її оцінка. *Збірник наукових праць Кіровоградського НТУ. Економічні науки*. 2012. Вип. 22 (частина II). URL: [http://www.kntu.kr.ua/doc/7b_22\(2\)_ekon/stat_20_1/25.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/7b_22(2)_ekon/stat_20_1/25.pdf) (дата звернення: 15.03.2018).

230. Могилова А.Ю. Капіталізація промислового підприємства: нова стратегія росту: монографія. Дніпропетровськ: ІМА – Прес, 2014. 272 с.

231. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ. Москва: Дело ЛТД, 1997. 272 с.

232. Мозенков О.В., Калюжний В.В. Ринкова вартість компанії у системі захисту корпоративних прав держави. *Фінанси України*. 2009. № 2. С. 82-98.

233. Молодцов О. В. Методологічні аспекти теорії інституціональних матриць у контексті динаміки інституціональних змін.

Теорія та практика державного управління і місцевого самоврядування. 2016. № 2. URL: http://el-zbirn-du.at.ua/index/zmist_2016_2/0-24 (дата звернення: 10.03.2018).

234. Мороз Ю.Ю. Моніторинг економічного потенціалу підприємства: теорія, методологія, організація: монографія. Житомир, 2010. 326 с.

235. Мостовщикова И.А., Соловьева И.А. Инвестиционная активность и инвестиционный профиль организации. *Научный диалог*. 2013. № 7(19): Экономика. Право. Политология. С. 58-70.

236. Моторин Р. ВВП. Економічна енциклопедія. У трьох томах. Том 1; редкол.: С. Мочерний (відп. ред.) та ін. Київ: Академія, 2000. 864 с.

237. Музиченко Т.О. Інвестиції та інвестиційна діяльність: понятійний апарат сталий розвиток економіки. *Міжнародний науково-виробничий журнал*. 2014. № 3 (25). С. 161-167.

238. Мустафаев А.А. Инвестиционная активность АПК северного региона: принципы, условия, механизмы. *Часопис економічних реформ*. 2013. № 3 (11). С. 124-133.

239. Мясников В. О. Стан та перспективи розвитку інноваційного потенціалу машинобудівних підприємств. *Економіка та держава*. 2017. № 2. С. 81-88.

240. На пленарном засіданні ПМЭФ с речью о мировых экономических проблемах выступила Глава МВФ Кристин Лагард. URL: <https://www.youtube.com/watch?v=oKhtRl2hqC4> (дата звернення: 22.03.2018).

241. Наукова та інноваційна діяльність України у 2016 р.: стат. зб.; відп. О. О. Кармазіна. Київ: Державна служба статистики України, 2017. 141 с.

242. Наумова О.О. Управління інвестиційною діяльністю підприємства в умовах кризових явищ. *Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка*. 2016. № 4(181). С. 32-35.

243. Національний класифікатор України. Класифікація видів економічної діяльності ДК 009:2010 / Державний комітет України з питань технічного регулювання та споживчої політики. Київ : Центр навчальної літератури, 2011. 224 с.

244. Нікішина О.В. Секторний аналіз доданої вартості товарів на інтегрованому ринку борошна. *Економіка харчової промисловості*. 2014. № 2(22). С. 46-54.

245. Новокраматорский машиностроительный завод. URL: <http://www.nkmz.com/index.php?id=131&L=1%EF%BF%BD> (дата звернення: 10.04.2018).

246. Новости металлургии. URL: [www. fixygen. ua / news / metallurgy](http://www.fixygen.ua/news/metallurgy) (дата звернення: 10.04.2018).

247. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики; пер. с англ. А.Н. Нестеренко; предисл. и науч. ред. Б.З. Мильнера. Москва: Фонд экономической книги «Начала», 1997. 188 с.

248. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: Федеральный закон от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ (ред. от 26.07.2017 г.) Ст. 1. URL: <http://kremlin.ru/acts/bank/13492> (дата звернення: 10.04.2018).

249. Об инвестициях: Закон Республики Беларусь от 12.07.2013 г. № 53-3, ст. 1. URL: http://pravo.by/upload/docs/op/H1130_0053_1374526800.pdf (дата звернення: 10.04.2018).

250. Осипов М. А. Использование концепции экономической добавленной стоимости для повышения эффективности и измерения деятельности компании. *История управленческой мысли и бизнеса*. VI международная конференция «Проблемы измерений в управлении организацией» (23-25 июня 2007 г.); под ред. В.И. Маршева, И.П. Пономарёва. Москва: МАКС Пресс, 2007. С. 98-103.

251. Офіційний сайт Державної фіскальної служби України. URL: <http://www.sfs.gov.ua> (дата звернення: 20.03.2018).

252. Панков В. А. Управление стоимостью наукоёмкого машиностроительного предприятия: теория и практика. Киев: Наукова думка, 2003. 424 с.

253. Панягина А.Е. Формирование целеориентированной инвестиционной политики региона: монография. Москва: Изд-во «Сам полиграфист», 2016. 252 с.

254. Паштова Л. Г. Формирование многоуровневой инвестиционной политики как фактор обеспечения экономической безопасности : дис. ... д.э.н.: 08.00.05. Москва, 2001. 351 с.

255. Пелех О.О. Інвестиційний менеджмент. Донецьк: Юго-Восток, 2002. 413 с.

256. Пешкова А.А. Моделирование налоговой стратегии хозяйствующего субъекта. *Вестник ТИУиЭ*. 2011. №1. С. 41-46.

257. Платон. Государство. Соч., ч. 1. Москва, 1971.

258. Платон. Законы. Соч., т. 3., ч. 2. Москва, 1972.

259. Плужников В.Г., Смагин В.Н., Шикина С.А. Анализ существующих методов оценки инвестиционной активности предприятия. *Экономический анализ: теория и практика*. 2015. № 2 (401). С. 2-10.

260. Подолинский С.А. Труд человека и его отношение к распределению энергии. *Слово*. 1880. № 4/5. С. 135-211. URL: <http://ru.osvita.ua/vnz/reports/biograf> (дата звернення: 01.03.2018).

261. Подолинский С.А. Труд человека и его отношение к распределению энергии: моногр. Москва: Белые Альвы, 2005. 160 с.

262. Подолинський С.А. Вибрані твори. Київ: КНЕУ, 2000. 326 с.

263. Показатели мирового развития. URL: <https://www.google.ru/publicdata/explore?ds=d5bncppjof8f9> (дата звернення: 20.03.2018).

264. Поланьи К. Великая трансформация: политические и экономические истоки нашего времени. СПб: Алетей, 2002. 320 с.

265. Понин А.С. Управление процессом привлечения инвестиций в регионе. Москва: РАГС, 2000. 311 с.

266. Портер М. Конкуренция; пер. с англ. О. Пелявский. 2-е изд. Киев: Диалектика-Вильямс, 2006. 608 с.

267. Прилипко Ю.І. Оцінювання тіньової економіки за відомчими методиками. *Статистика України*. 2014. № 2. С. 40-44.

268. Про зайнятість населення: Закон України. *Відомості Верховної Ради України*. 2013. № 5067-VI. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5067-17> (дата звернення: 10.09.2018).

269. Про затвердження переліку пріоритетних галузей економіки: Розпорядження Кабінету Міністрів України. 14 серпня 2013 р. № 843. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/843-2013-%D1%80#n7> (дата звернення: 10.02.2018).

270. Про затвердження Порядку відбору, схвалення і реєстрації інвестиційних проєктів у пріоритетних галузях економіки та вимог до таких проєктів: Постанова Кабінету Міністрів України. 14 серпня 2013 р. № 715. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/715-2013-%D0%BF#n10> (дата звернення: 10.02.2018).

271. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. Із змінами, Ст. 1, Закон від 23.03.2017 р. № 1981. – VIII (1981-19). URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення: 10.02.2018).

272. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць: Закон України. *Відомості Верховної Ради України*. 2013. № 5205-VI. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5205-17#n31> (дата звернення: 10.02.2018).

273. Про стимулювання розвитку вітчизняного машинобудування для агропромислового комплексу: Закон України. *Відомості Верховної Ради України*. 2002. № 3023-III. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3023-14> (дата звернення: 10.02.2018).

274. Про схвалення інвестиційного проекту «Завершення будівництва та реконструкції санаторно-курортного комплексу «Мрія» у м. Ялті, с. Оползневє»: Розпорядження Кабінету Міністрів України ВІД 13.11.2013 р. № 980-р. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/980-2013-%D1%80> (дата звернення: 10.02.2018).

275. Програма розвитку інвестиційної і інноваційної діяльності в Україні: Постанова Кабінету Міністрів України від 02.02.2011 р. № 389. URL: www.zakon.rada.gov.ua/laws/show/389-2011-p/stru (дата звернення: 10.02.2018).

276. Промислова політика посткризової економіки: кол. монографія; за ред. Л.В. Дейнеко та М.М. Якубовського. Київ, 2014. 316 с.

277. Промислові підприємства. URL: <http://solom.kievcity.gov.ua/content/promyslovi-pidpriemstva.html> (дата звернення: 10.02.2018).

278. Промисловість і промислова політика України 2013: актуальні тренди, виклики, можливості: наук.-аналіт. доповідь / О.І. Амоша, В.П. Вишневський, Л.О. Збаразська та ін.; за заг. ред. В.П. Вишневського; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Донецьк, 2014. 200 с.

279. Пурлик В. М. Ценность как корпоративная цель и индикаторы её измерения. *Вестник Московского университета. Сер 21. Управление (государство и общество)*. 2006. № 2. С. 63-80.

280. Расвнева О.В., Гриневич Л.В. Статистична оцінка інвестиційної активності в Україні. *Бізнес Інформ*. 2012. № 7. С. 111-114.

281. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. Москва: ИНФРА-М, 2007. 495 с.

282. Рассчитано по данным сайта Метинвест. URL: rebuild.skm.com.ua/ru/business/metinvest/ (дата звернення: 12.02.2018).

283. Рахматуллина З.С. Эволюция категории «добавленная стоимость» в экономической литературе. *Вестник Челябинского государственного университета*. 2011. № 31(246). Вып. 33. С. 36-39.

284. Реальний сектор економіки України: пріоритети розвитку в умовах зміни вектора економічної політики: аналітична доповідь / Собкевич О.В., Шевченко А.В, Михайличенко К.М., Русан В.М., Белашов Є.В. та ін. Київ, 2017. 40 с.

285. Редченко К. EVAлюция сбалансированной системы показателей. URL: <http://www.cfin.ru/management/controlling/evaluation.shtml> (дата звернення: 12.02.2018).

286. Рейтинг ТОП-100 самых дорогих национальных торговых марок (ТМ) / украинских брендов по версии НВ и MPP Consulting 2017. URL: <https://inventure.com.ua/tools/database/top-100-torgovyh-marok-ukrainy> (дата звернення: 12.02.2018).

287. Рикардо Д. Начало политической экономики и налогообложения. *Антология экономической классики*. Т. 1. Москва: МП «ЭКОНОВ», 1991. 475 с. С. 397-473.

288. Руденко М. Енергія прогресу. Нариси з фізичної економії. Вид. друге, доп. Тернопіль: Джур, 2005. 412 с.

289. Рудь В.В. Формування доданої вартості в умовах вертикальної інтеграції підприємств м'ясної галузі : автореф. дис. ... к.е.н.: 08.00.04. Житомир, 2015. 20 с.

290. Руководство по измерению человеческого капитала. Подготовлено Целевой группой по измерению человеческого капитала Европейской экономической комиссии ООН. URL: https://www.unece.org/fileadmin/DAM/stats/publications/2016/ECECE SSTAT20166_R.pdf (дата звернення: 12.02.2018).

291. Саати Т. Принятие решений. Метод анализа иерархий; пер. с англ. Р.Г. Вачнадзе. Москва: «Радио и связь», 1993. 278 с.

292. Савицкая Л. Критерии оценки результатов: новые подходы. *Рынок капитала*. 2006. № 23-24. С. 42-45.

293. Савченко А. Г. Макроекономіка: підручник. Київ: КНЕУ, 2005. 441 с.

294. Сайфиева С.Н. О некоторых отраслевых макроэкономических проблемах. *ЭКО*. 2011. № 3. С. 102-114.

295. Салимов Л.Н. Инвестиционная активность: сущность, оценка и анализ влияния на социально-экономическое развитие региона. *Актуальные проблемы экономики и права*. 2008. № 1.

С. 59-62. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-aktivnost-suschnost-otsenka-i-analiz-vliyaniya-na-sotsialno-ekonomicheskoe-razvitiye-regiona> (дата звернення: 12.02.2018).

296. Салимов Л.Н. Сущность инвестиционной активности и её значение в управлении региональной экономикой. *Вестник Челябинского государственного университета*. 2009. № 9 (147). Экономика. Вып. 20. С. 83-88.

297. Саліхова О.Б. *Високотехнологічні виробництва: від методології оцінки до піднесення в Україні*: монографія / НАН України, ДУ «Ін-т економіки та прогнозув. НАН України». Київ, 2012. 624 с.

298. Самуэльсон П., Нордхаус У. Экономика. М., 2000. 570 с.

299. Сафиуллин М.Р., Анкудинов А.Б., Лебедев О.В. Исследование мотивов и факторов инвестиционной активности предприятий (на примере компаний Приволжского федерального округа). *Проблемы прогнозирования*. 2013. № 4. С. 126-138.

300. Сафонова Л.А., Смоловик Г.Н. Анализ региональных особенностей развития сферы инфокоммуникаций: исследование инвестиционных приоритетов: моногр. Germany: Palmarium academic publishing, 2013. 144 с.

301. Світовий банк в Україні. Огляд. URL: <http://www.worldbank.org/uk/country/ukraine/overview> (дата звернення: 12.02.2018).

302. Світовий О.М. Складові та структура доданої вартості у зернопродуктовому підкомплексі АПК. *Вісник ХНАУ. Серія «Економічні науки»* / Харк. нац. аграр. ун-т ім. В.В. Докучаєва. Харків, 2013. № 4. С. 94-102.

303. Світовий О.М. Сучасний стан та напрями удосконалення управління доданою вартістю у зернопродуктовому підкомплексі. *Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки та практики*. 2016. № 5. С. 24-31.

304. Семенихина В.А., Крючков С.А. *Экономическая теория: макроэкономика*: учеб. пособие; отв. ред. Р.М. Гусейнов; Новосиб. гос. архитектурно-строит. ун-т. Новосибирск: НГАСУ, 2003. 136 с.

305. Семина Л. А. Инвестиционная привлекательность: теоретический аспект. *Вестник ЧелГУ*. 2010. № 14. С. 17-19. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-privlekatelnost-teoreticheskij-aspekt> (дата звернення: 12.02.2018).

306. Ситник П. Е. Использование показателя экономической прибыли для построения регионального рейтинга российских

непубличных компаний. *Корпоративные финансы*. 2008. № 4 (8). С. 114-121.

307. Скоробогатова Н.Є. Інвестиційна активність регіонів України. *Наукові Вісті НТУУ «КПІ»*. 2009. №5. С. 30-40.

308. Скрипко Т.О., Васильців Т. Г. Економічні ризики та загрози інвестиційно-інноваційній активності суб'єктів малого і середнього підприємництва. *Економіка Менеджмент Підприємництво*. 2013. № 25 (II). С. 199-205.

309. Славский Д. *Заробитчанская экономика*. URL: <http://alternatio.org/articles/articles/item/62203-zarobitchanskaya-ekonomika> (дата звернення: 12.02.2018).

310. Словарь Лопатникова: общеэкономический и экономико-математический объяснительный словарь. URL: <http://lopatnikov.pro/slovar/i/investicionnaya-aktivnost/> (дата звернення: 12.02.2018).

311. Смахов Б. М. Капитальные вложения. *Экономическая энциклопедия. Политическая экономия* / гл. ред. А. М. Румянцев. Москва: Сов. энциклопедия, 1972, Т. 2. С. 120-123.

312. Собкевич О.В., Шевченко А.В., Сухоруков А.І., Белашов Є.В. Пріоритети інвестиційного забезпечення структурних реформ у промисловості України: аналіт. доповідь. К., 2014. 57 с.

313. Советский экономический словарь / гл. ред. А.М. Прохоров; редкол.: А.А. Гусев и др. Москва: Сов. энциклопедия, 1987. 1600 с.

314. Соколов Д.В. Активизация инвестиционной деятельности инструментами региональной экономической политики. Москва: РГБ, 2003. 223 с.

315. Сорокин П. Главные тенденции нашего времени / РАН, Институт социологии. Москва: Наука, 1997. 350 с.

316. Сорокина М.С. Поэлементная оценка добавленной стоимости на основе принципов формирования единого учетного пространства : дис. ... к.э.н.: 08.00.12. Орел, 2014. 198 с.

317. Стельмашук А.М. Амортизаційний фактор у відтворенні основних засобів переробних підприємств АПК. *Інноваційна економіка*. 2014. № 6 (55). С. 66-72.

318. Структурні трансформації в економіці України: динаміка, суперечності та вплив на економічний розвиток: наукова доповідь / Шинкарук Л.В., Бевз І.А., Барановська І.В. та ін.; за ред. Л.В. Шинкарук; НАН України, ДУ "Ін-т економіки та прогнозув. НАН України". Київ, 2015. 304 с.

319. Сухарев О.С. Институциональная теория экономического роста: основные императивы. *Журнал экономической теории*. 2015. № 3. С. 185-202. URL: https://inecon.org/docs/Sukharev_JET_2015_3.pdf (дата звернення: 12.02.2018).

320. Татаркин А.И., Корнеев И.М., Павлов Б.С. и др. Проблемы и перспективы развития строительного комплекса в условиях формирования рыночных отношений. Екатеринбург, 1993.

321. Тейл Г. Экономические прогнозы и принятия решений; пер. с англ. Г.А. Хомянина, А.Г. Шмидта; под ред. Е.М. Четыркина. Москва: Статистика, 1971. 488 с.

322. Титаренко Н.О., Поручник А.М. Теорії інвестицій: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2000. 160 с.

323. Тищенко В. Ф. Економіка знань як актуальна основа сучасного розвитку України та її регіонів: моногр. Харків: ХНЕУ, 2014. 272 с.

324. Ткаченко В.В. Аналіз методик оцінки податкового навантаження підприємств. *Бізнес Інформ*. 2012. № 10. С. 215-220.

325. Товарна структура зовнішньої торгівлі у січні-березні 2018 року / Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 12.06.2018).

326. Трусова Н.В. Макроекономічний аналіз факторів формування фінансового потенціалу сільського господарства. *Облік і фінанси*. 2015. № 1(67). С. 120-125.

327. Трусова Н.С., Черникова А. А. Методы оценки инвестиционной активности регионов регион. *Системы, экономика, управление*. 2014. № 2 (25). С. 156-161.

328. Украинская металлургия: современные вызовы и перспективы развития: моногр. / А.И. Амоша, В.И. Большаков, А.А. Минаев, Ю.С. Залознова, Л.А. Збарзская, Ю.В. Макогон и др.; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. Донецк, 2013. 114 с.

329. Україні потрібна нова індустріалізація! *Нова індустріалізація: виклики, можливості та перспективи для України*: матеріали конф. (м. Київ, ТТП України, 15 груд. 2017 р.). URL: <https://uccr.org.ua/press-center/uccr-news/ukrayini-potribna-nova-industrializatsiia> (дата звернення: 12.02.2018).

330. Улезько А. В., Мистюкова С. В., Тютюников А. А. Оптимизация процессов формирования человеческого капитала аграрной сферы. Воронеж: ВГАУ, 2011.

331. Уллубієва К.К. Добавлена та додана вартість: сутність та взаємозв'язок понять в бухгалтерському обліку. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Економічні науки*. 2009. № 4 (50). С. 170-173.

332. Уолт К. Ключевые показатели менеджмента. Как анализировать, сравнить и контролировать данные, определяющие стоимость компании. Москва, 2000. 360 с.

333. Федорчак О.В. Проблеми формування основних джерел інвестування в Україні. *Теорія та практика державного управління*. 2017. № 1 (56). С. 1-9.

334. Философский энциклопедический словарь / гл. ред.: Л.Ф. Ильичев, Н.Н. Федосеев, С.М. Ковалев, В.Г. Панов. Москва: Советская энциклопедия, 1983. С. 477.

335. Фитц-Енц Я. Рентабельность инвестиций в персонал. Измерение экономической ценности персонала. Москва: Вершина, 2006. 320 с.

336. Хазин М. Трамп сдал всех воров в правительстве РФ. URL: <http://www.youtube.com/watch?V=bngeCyzCDV>. 24.10.2017 (дата звернення: 12.02.2018).

337. Харрод Р. Теория экономической динамики; пер. с англ. В.Е. Маневича; под ред. В.Г. Гребенникова. Москва: ЦЭМИ РАН. 2008. 210 с.

338. Хмелевской А.Н. Методы оценки и управления инвестиционной активностью строительных предприятий: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Москва, 2004. 22 с.

339. Чайковский Д.В. Теория и методология формирования и применения добавленной стоимости в условиях МСФО на микро- и макроуровне: автореф. дис. ... д.э.н. Орел, 2011. 40 с.

340. Чаргазія Т.Д. Система моніторингу інвестиційної активності в економіці міста. *Економічний часопис XXI*. 2011. № 9-10. С. 47-50.

341. Черёмушкин С.В. Взаимосвязь между экономической добавленной стоимостью и рыночной стоимостью компании: исследование критики показателя EVA. *Финансовый менеджмент*. 2009. № 4. С. 106-127.

342. Чернобровцев А. Smart Company 2016: цифровая трансформация промышленности. URL: <http://www.computerworld.ru/articles/Smart-Company-2016-tsifrovaya-transformatsiya--ros-siyskoy-promyshlennosti> (дата звернення: 12.02.2018).

343. Шабилева О.В., Пониматкина Е.К. Оценка стоимости компании на основе показателя ЕВІТДА. *Молодой учёный*. 2012. № 2. С. 151-153.

344. Шваб К. Четвёртая промышленная революция; пер. с англ. Москва: Эксмо. 2016.

345. Шеннон Р. Имитационное моделирование систем – искусство и наука; пер. с англ. М. Н. Аронэ, А. А. Ершов, В. К. Тихонов под ред. Е. К. Масловского. Москва : Мир, 1978. 423 с.

346. Шершньова З.Є. *Стратегічне управління*: підручник. 2-ге вид., перероб. і доп. Київ: КНЕУ, 2004. 699 с.

347. Шнайдер Л. И. Достоинства и недостатки применения показателя экономической добавленной стоимости для оценки управленческих решений. URL: [http:// 1 fin. ru / ? id = 185](http://1fin.ru/?id=185) (дата звращения: 12.02.2018).

348. Шпилько М.В. Опыт совершенствования косвенных налогов. *Финансы*. 1991. № 12. С. 68-75.

349. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития (исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры); пер. с нем. В.С. Автономова, М.С. Любского, А.Ю. Чепуренко; общ. ред. А.Г. Милейковского. Москва: Прогресс, 1982. 453 с.

350. Шумпетер Й. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия. В 2-х томах. Москва: Эксмо, 2007. 864 с.

351. Щербакова О. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической добавленной стоимости. *Финансовый менеджмент*. 2003. № 3. URL: <http://www.finman.ru/articles/2003/6/711.html> (дата звращения: 12.02.2018).

352. Щодо реалізації інвестиційних проєктів відповідно до Закону України "Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць". Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=DerzhavnaReiestratsiiaInvestitsiinihProektivUPrioritetnihGalu-ziakhEkonomiki> (дата звращения: 12.02.2018).

353. Экономика Украины. *Википедия*. URL: <https://ru.wikipedia.org> (дата звращения: 12.02.2018).

354. Экономико-математические методы и прикладные модели: учеб. пособие для вузов / В.В. Федосеев, А.Н. Гармаш,

Д.М. Дайитбергов и др.; под. ред. В.В. Федосеева. Москва: ЮНИТИ, 1999. 391 с.

355. Экономическая добавленная стоимость. Economic Value Added. Финансовые инвестиции – образовательный центр. URL: <http://www.fallji.hiz/financialmanagement/FinancialStatement/jeconomicheskaja-dobavlennajastoimost.php> (дата звернення: 12.02.2018).

356. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия / гл. ред. А. М. Румянцев. Москва: Сов. энциклопедия, 1972, Т. 1. 560 с.

357. Ялдин І. В. Стратегія розвитку металургійної промисловості в Україні: монографія. Харків: ФОП Лібуркіна Л. М., 2016. 268 с.

358. Янгель Д. Модель EVA: ориентация на стоимость. *Банковский менеджмент*. 2010. № 10. С. 17-20.

Таблиця А.1 – Підходи до визначення інвестиційної активності підприємств

Автор, джерело	Визначення
1	2
<i>1. Показник кількісної оцінки інвестицій у поєднанні динамічних і структурних характеристик</i>	
Є. Казакевич, В. Цевельов [169, с. 111]	Для кількісної оцінки рівня інвестиційної активності має застосовуватися показник обсягу інвестицій в основний капітал, розраховані темпи зростання і середнє значення інвестицій в основний капітал
С. Гуц, Т. Лихачова [108, с. 7]	Розглядають інвестиційну активність на основі показників динаміки інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності й основних засобів
Л. Салімов [295, с. 59-60]	Інвестиційна активність – інтенсивність розміщення коштів у відтворення основних фондів, формування доходів і виникаючих на їх базі накопичень
Т. Крамін [192, с. 44]	Інвестиційна активність – інвестиції в основний капітал як основа розвитку інвестиційної діяльності
Д. Крутських [197, с. 75]	Інвестиційна активність охоплює процеси залучення та використання інвестицій, розширення перспективних сфер їх застосування
М. Головачанська [100, с. 63-66]	Рівень інвестиційної активності, яка характеризує інтенсивність залучення інвестицій в основний капітал підприємства, визначається відношенням суми інвестицій в основні засоби до фактичної вартості основних фондів підприємства
Н. Скоробогатова [307, с. 31]	Дохідність регіону та ліквідність, що є критеріями інвестиційної активності, формуються з обсягу інвестицій (власних і залучених), валового регіонального продукту, динаміки та структури дебіторської та кредиторської заборгованості, трудових ресурсів, інфляції, фінансового стану підприємств
Л. Борщ, Ю. Воробйов, А. Бондар [74, с. 226]	Основний фактор впливу на інвестиційну активність – використання інвестицій. Стабільне економічне зростання залежить від масштабів інвестування
О. Єлісеєнко, Г. Скобелева [145, с. 226]	Інвестиційна активність характеризується участю іноземного інвестиційного капіталу
Т. Музиченко [237, с. 163]	Інвестиційна активність підприємства характеризується динамікою реальних інвестицій з урахуванням темпів інфляції
О. Беленкова, Ю. Антропов [65, с. 61]	Інвестиційна активність впливає на економічну стійкість підприємств у довгостроковому періоді за рахунок вкладень власного капіталу у розвиток підприємств

1	2
В. Гераймович [98, с. 83]	Інвестиційна активність залежить від обсягу власного капіталу, є умовою можливості одержання суб'єктом господарювання інвестиційного капіталу, що забезпечує окупність інвестиційних ресурсів
Т. Чаргазія [340, с. 48]	Інвестиційна активність – інтегральний показник, що характеризує ефективність використання інвестиційних ресурсів для відтворення продуктивних сил
Л. Паштова [254]	Інвестиційна активність – динаміка розміру та структури інвестицій
<i>2. Характеристика стану інвестиційної діяльності у взаємозв'язку з показниками інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату</i>	
О. Коломиц [185, с. 32]	Пов'язує інвестиційну активність з інвестиційним потенціалом, ризиком, інвестиційним кліматом, розглядає її територіальне та галузеве розподілення, а також за формами власності та джерелами фінансування
Н. Брюховецька, Л. Іваненко [77]	Інвестиційна активність може розглядатися як деяка характеристика інвестування як процесу, що дозволяє оцінювати його результати у взаємозв'язку із суміжними категоріями: інвестиційним потенціалом, інвестиційними ризиками, інвестиційною привабливістю, інвестиційним кліматом та ін., а також ототожнюється з динамікою інвестицій і дозволяє судити про зміни інтенсивності інвестиційної діяльності на макро-, мезо- і мікрорівнях
Л. Салімов [296, с. 87-88]	Інвестиційна активність є складовою інвестиційного клімату, інвестиційної системи та інвестиційного процесу, відображає ступінь мінливості інвестиційної діяльності
Т. Скрипко, Т. Васильців [308, с. 202]	Залежить від інвестиційного клімату, інвестиційного потенціалу та інвестиційних ризиків
О. Волинська [89, с. 21]	Інвестиційна активність взаємопов'язана з такими категоріями, як інвестиційний клімат, інвестиційний потенціал, рівень інвестиційного ризику, обсяги і структура залучених інвестицій в основний капітал
Т. Левченко, О. Єпанешнікова [204, с. 55]	Інвестиційна активність є складовою інвестиційного клімату, який також включає інвестиційний потенціал, інвестиційні ризики, інвестиційну привабливість
І. Мостовщикова, І. Соловйова [235, с. 61]	Інвестиційна активність є складовою інвестиційного клімату, інвестиційної системи та інвестиційного процесу, результатом інвестування та інвестиційних ризиків (імовірності досягнення цілей інвестування)
А. Мустафаєв [238, с. 127]	Інвестиційна активність тісно пов'язана з такими категоріями, як інвестиційний клімат та рівень економічного розвитку

1	2
<i>3. Інтенсивність інвестиційної діяльності</i>	
Л. Сафонова, Г. Смоловик [300, с. 23]	Інвестиційна активність характеризує фактичну інтенсивність припливу капіталу і реальний розвиток інвестиційної діяльності у вигляді інвестицій в основний капітал
Л. Сьоміна [305, с.18]	Інвестиційна активність – це реальний розвиток інвестиційної діяльності у вигляді інвестицій
І. Мостовщикова, І. Соловйова [235, с. 58]	Інвестиційна активність є результатом тісної взаємодії двох факторів – можливостей інвестування та інвестиційних ризиків (імовірності досягнення цілей інвестування); складова інвестиційного клімату, інвестиційної системи та інвестиційного процесу. Інвестиційна активність як результат інвестиційної діяльності відображає реалізацію потенційних можливостей підприємства при наявні ризики
А. Панягіна [253, с. 65]	Інвестиційна активність як механізм, що опосередковує зв'язок в існуючих умовах і можливостях, з одного боку, і результати інвестування – з іншого. Інвестиційна активність характеризує реалізовані інвестиційні можливості в результатах інвестування
А. Понін [265, с. 31]	Інвестиційна активність – це реальний розвиток інвестиційної діяльності у вигляді інвестицій в основний капітал
О. Михальов [228, с. 170]	На рівні окремого підприємства основний показник інвестиційної активності – це інтенсивність інвестиційної діяльності, для регіону – поширеність інвестиційно активних суб'єктів господарювання, розраховується як питома вага підприємств регіону (галузі), що здійснюють інвестиції в основний капітал
<i>4. Інтенсивність вкладення коштів у реальний сектор економіки</i>	
Л. Валинурова [83, с. 32]	Інвестиційна активність – інтенсивність інвестицій, що визначається як відношення поточного обсягу інвестицій до попереднього
Словник Лопатнікова [310]	Обчислена (оцінена) міра інтенсивності інвестиційної діяльності будь-якого економічного суб'єкта – від держави загалом і сектору економіки до регіону й окремого підприємства. Критеріями оцінки можуть бути ступінь використання інвестиційного потенціалу цього суб'єкта, порівняльна частка його внеску у створення ВВП та ін.
С. Бараненко, К. Бусигін [61, с. 133, 135]	Інвестиційна активність характеризує стан інвестиційної діяльності всієї сукупності господарських суб'єктів у всіх секторах національної економіки та відображає інтенсивність залучення й перерозподілу інвестиційних ресурсів, спрямованих на забезпечення сталого розвитку національної (регіональної, галузевої) економіки
Д. Соколов [314]	Інвестиційна активність – обсяг, темпи зростання та ефективність використання інвестиційних ресурсів

1	2
С. Захарін [155, с. 52]	Методом стимулювання інвестиційної активності є бюджетне регулювання
Я. Дерябіна [124]	Ступінь інтенсивності процесів інвестування в рамках регіону, що враховує ресурсні та реалізовані інвестиційні можливості регіональної економічної системи
Л. Сафонова [300, с. 23]	Інвестиційна активність характеризує фактичну інтенсивність припливу капіталу і реальний розвиток інвестиційної діяльності у вигляді інвестицій в основний капітал. Інвестиційна привабливість є узагальнюючою факторною ознакою, а інвестиційна активність – результативною ознакою
Т. Єгорова, С. Шманьов [141, с. 18]	Інвестиційна активність є характеристикою інтенсивності інвестицій і визначається на основі співвідношення обсягу інвестованих коштів поточного періоду до попереднього
І. Зайцева, О. Коцюба [153, с. 87]	Інвестиційна активність потребує значного обсягу залучених інвестицій на інноваційну діяльність, що формує стабільну економіку
<i>5. Характеристика діяльності суб'єктів інвестування</i>	
М. Сафіуллін, А. Анкудінов, О. Лебедев [299, с. 126]	Чинниками розвитку інвестиційної активності виступають розмір компаній, їх прибутковість та доступність боргового фінансування
А. Хмелевської [338, с. 4]	Під інвестиційною активністю розуміється сукупність практичних дій фізичних осіб, суб'єктів господарювання, а також держави щодо реалізації інвестицій
К. Болдирєв [70, с. 381]	Інвестиційна активність спрямована на створення нових та модернізацію робочих місць, що мотивує підвищення конкурентоспроможності творчого потенціалу кваліфікованих працівників
О. Наумова [242, с. 34]	На інвестиційну активність впливає рівень розвитку і структура корпоративного управління підприємством, передусім зацікавленість власників у залученні позикових коштів
Г. Дмитрієва [130, с. 30]	Стан інвестиційної активності характеризується рівнем оновлення основних виробничих фондів та якістю випущеної продукції
О. Кравченко [190, с. 162]	Інвестиційна активність підприємства – це інвестиційна діяльність, спрямована на розвиток та зміцнення конкурентних переваг підприємства шляхом поступового зростання обсягу його необоротних активів
<i>6. Результат реалізації інвестиційних можливостей підприємств</i>	
О. Воронкова [90, с. 161]	Інвестиційна активність є рушійною силою прискореного економічного зростання та інтеграції держави у європейський економічний простір, створюється інституціональним середовищем та глибинними соціально-економічними процесами

1	2
С. Ляміна [214, с. 79]	Інвестиційна активність включає три основні характеристики: реальний інвестиційний розвиток у даному періоді часу; результат інвестиційної привабливості регіону; ступінь інтенсивності перебігу інвестиційних процесів. Є головною умовою нарощування економічного потенціалу країни та її регіонів
О. Амоша, Н. Шемякіна, А. Пономаренко [55, с. 100]	Модернізацію національного господарства пов'язують з недостатністю інвестиційних ресурсів для підвищення темпів інвестиційної активності
В. Геєць [96, с. 29-30]	Висока інвестиційна активність мотивується за активної підтримки приватних інвестицій державою, а також при розвиненій системі привілеїв і мотивації в часі, розвитку пріоритетних сфер діяльності, запровадження пільгового механізму підтримки інвестиційної активності підприємств, переходу по прискореній амортизації
А. Землянкін, Г. Моїсєєв [156, с. 90]	Від інвестиційної активності залежить масштаб запровадження у виробництво новітніх досягнень науки і техніки та на цій основі підвищується продуктивність праці, тобто забезпечуються високі темпи науково-технічного прогресу як у масштабі економіки загалом, так і регіонів, галузей окремих підприємств
Т. Левченко, О. Єпанешникова [204]	Інвестиційна активність розглядається як складова ділової активності організацій або галузей та пов'язується з інвестиційною привабливістю
І. Гришина, І. Ройзман, А. Шахназаров [105]	Інвестиційна активність регіону – розвиток та інтенсивність інвестиційної діяльності в регіоні, що характеризується обсягом і темпами залучення інвестицій в основний капітал регіону
С. Дятлов, О. Булавко [140, с. 57]	Інвестиційна активність у регіоні – це результат реалізації інвестиційної привабливості регіону, тобто реальний розвиток інвестиційної діяльності в регіоні, що характеризується обсягом і темпами залучення інвестицій в основний капітал регіону, являє собою сукупність різних об'єктивних ознак, коштів, можливостей і обмежень, які обумовлюють інтенсивність залучення інвестицій в основний капітал регіону
Л. Салімов [296, с. 85]	Регіональна інвестиційна активність – ступінь мінливості інвестиційної діяльності в регіоні. Мінливість – це не тільки динаміка обсягу і структури інвестицій в економіку регіону, але і динаміка обсягу та структури джерел і результатів інвестування в економіку регіону. Регіональна інвестиційна активність є складовою не лише інвестиційного клімату, але й інвестиційної системи, інвестиційного процесу. ...Регіональна інвестиційна активність відображає динаміку та взаємозв'язок стадій інвестиційного процесу, а також коло суб'єктів

1	2
	і спектр механізмів впливу на темпи сталого і збалансованого розвитку регіональних інвестицій, їх першоджерела та соціально-економічні результати. Інвестиційна активність відображає не тільки динаміку залучення інвестицій в економіку територіального утворення, але і співвідношення ряду макроекономічних показників, що характеризують ступінь мінливості інвестиційної діяльності. Зокрема, інвестиційна активність регіону додатково визначає показники ощадної квоти, капіталізації заощаджень, капітало- і фондовіддачі
Д. Крутських [197, с. 76]	Інвестиційна активність регіону як економічна категорія являє собою сукупність організаційно-економічних відносин, що забезпечують приріст і вдосконалення структури інвестицій, розширення перспективних сфер їх застосування, поліпшення на основі інвестиційної діяльності ключових параметрів соціально-економічної системи. Інвестиційна активність характеризує вплив реалізованих інвестицій на зміни соціально-економічного стану підприємства, регіону
Н. Климова [181]	Інвестиційна активність – це ступінь інтенсивності процесів інвестування в рамках регіону, що враховує ресурсні та реалізовані інвестиційні можливості регіональної економічної системи
В. Литвинова [209, с. 12-13]	Інвестиційна активність, яка є результатом, наслідком інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату регіону, характеризується інтенсивністю залучення інвестицій в основний капітал регіону.
А. Татаркін, І. Корнєєв, Б. Павлов [320]	Рівень інвестиційної активності та можливості його підвищення визначаються на основі закону попиту та пропозиції і полягають у реалізації методів і державному регулюванні економіки
Н. Трусова, А. Чернікова [327, с. 158]	Пропонують оцінювати інвестиційну активність регіону за індексом інвестиційної активності, який визначається як відношення інвестицій в основний капітал даного регіону до валового регіонального продукту

Таблиця А.2 – Показники оцінювання інвестиційної активності підприємств

Автор, джерело	Сутність, визначення	Підходи до оцінювання, статистичний інструментарій
1	2	3
В. Плужніков, В. Смагін, С. Шикіна [259, с. 3-5]	У категорії «інвестиційна активність» термін «активність» означає інтенсивність діяльності, а термін «інвестиційна» – напрям діяльності. Узагальнивши походи до визначення інвестиційної активності, прийняті в науці та практиці, автори дійшли висновку, що інвестиційну активність трактують як: - <i>економічну ефективність інвестиційної діяльності (investment activity)</i> – пов'язує поняття з величиною виручки та капітальних вкладень і обґрунтовує позитивний зв'язок між приростом виручки і рівнем капітальних вкладень компаній (С. Аширов, Д. Єндовицький, О. Ісаєнко, В. Ковальов, К. Рзаєв, Г. Савицька, Д. Янг, Л. Гордон); - <i>інтенсивність інвестиційної діяльності (the intensity of investment activity)</i> – інтенсивність інвестиційної діяльності компанії, пов'язана з досягненням поставлених цілей (Д. Астанін, А. Дамодаран, М. Чараєва, Д. Тихонов, К. Уолш, В. Плужніков, С. Шикіна, Методичні вказівки ФСФ); - <i>інвестиційну привабливість (investment attractiveness)</i> – характеризує здатність господарюючого суб'єкта здійснювати інвестиційну діяльність такими темпами, що забезпечують зростання його економічного потенціалу (Х. Фасх'єв, К. Хорошев, Дж. Тобін)	Визначають такі показники оцінювання інвестиційної активності: - темпи зростання чистих інвестицій в основні фонди – динаміка чистих інвестицій. Чим вище темп зростання, тим активніше триває процес інвестування; - частка інвестицій в основному капіталі – чим вище частка, тим швидше триває процес оновлення необоротних активів; - коефіцієнт потреби в інвестуванні в основний капітал – показує, скільки інвестицій в основний капітал витрачено для збільшення виручки на одну грошову одиницю; - коефіцієнт потреби в інвестиціях в оборотний капітал – показує, наскільки слід збільшити власні оборотні кошти для збільшення виручки на одну грошову одиницю; - коефіцієнт зносу основних фондів – показує ступінь зношеності виробничого обладнання;

Продовження табл. А.2

1	2	3
		- коефіцієнт надходження загальний – показує інтенсивність оновлення основних засобів; коефіцієнт вибуття основних засобів – показує інтенсивність вибуття основних засобів
О. Расвнева, Л. Гриневич [280]; О. Єлісеєнко, Г. Скобелева [145]	—	Показники інвестицій в основний капітал та прямих іноземних інвестицій (структури, динаміки, динаміки структури). Це дозволяє «... не лише наочно відобразити існуючі тенденції, але і зробити висновки, які саме фактори впливали на формування ситуації на інвестиційному ринку держави»
І. Мостовщикова, І. Соловйова [235, с. 61]	Інвестиційна активність: - результат тісної взаємодії двох факторів – можливостей інвестування та інвестиційних ризиків (ймовірності досягнення цілей інвестування); - складова інвестиційного клімату, інвестиційної системи та інвестиційного процесу. Під інвестиційним кліматом слід розуміти середовище, в якому відбуваються інвестиційні процеси	Пропонують розглядати інвестиційну активність як вимірний результат інвестиційної діяльності об'єкта, що відображає реалізацію його потенційних можливостей при існуючих ризиках
Л. Салімов [296, с.86-88]	Інвестиційна активність: - фактична реалізація наявного потенціалу з урахуванням рівня інвестиційних ризиків; - регіональна інвестиційна активність (PIA) – інтенсивність не тільки розміщення коштів та інших форм інвестиційних ресурсів	Пропонується оцінювати інвестиційну активність не тільки через інтенсивність інвестиційних процесів, але і через якість інвестицій, яку визначає структура її

1	2	3
	- у відтворення основних фондів регіональної економіки, але і створення передумов відповідного розміщення, тобто РІА є одночасно інтенсивністю формування як доходів, так і виникаючих на їх базі накопичень; - РІА – це ступінь мінливості інвестиційної діяльності в регіоні. Мінливість ... є не тільки динамікою обсягу та структури інвестицій в економіку регіону, але і динамікою обсягів і структури джерел, результатів інвестування в економіку регіону	зміни: РІА відображає не тільки динаміку досягнутого обсягу інвестицій, їх джерел і результатів, але і їх якість, що визначається передусім структурою. Пропонується оцінювати якість інвестицій шляхом зміни структури джерел фінансування інвестицій
О. Михальов [228, с.169]	—	Пропонується доповнити оцінку якості інвестицій (за Л. Салімовим) цільовою спрямованістю інвестицій; оцінювати якість структури інвестицій за їх інноваційністю (прогресивністю); ввів термін «рівень інноваційної мотивації інвестиційної активності»
Т. Левченко, О. Єпанешнікова [204]	Інвестиційна активність розглядається як складова ділової активності організацій або галузей та пов'язують з інвестиційною привабливістю (на прикладі індустрії гостинності). Інвестиційна активність індустрії гостинності – це активізація інвестиційної діяльності, що характеризується здатністю об'єкта інвестування відповідати економічним запитам суспільства	Основним показником, який характеризує інвестиційну активність конкретної організації пропонується вважати показник ефективності інвестованого капіталу, який визначається як відношення виручки організації (або обсягу представлених послуг) до інвестованого капіталу
О. Виборова, О. Салахова [92, с. 24]	Пропонується розділяти ці поняття стосовно аналізу економічного стану організації. Інвестиційна активність організації – «... така ха-	Визначають такі підходи до аналізу інвестиційної активності організацій: системний, комплексний,

Продовження табл. А.2

1	2	3
	рактеристика діяльності організації, яка передбачає, що суб'єкт господарювання є не тільки економічно стійким, має значний потенціал розвитку, але і має значний обсяг вільних коштів, ефективно інвестованих»	структурно-логічний, програмно-цільовий, нормативний, контрольно-регулюючий
I. Гришина, О. Шахназаров, I. Ройзман [105]	Інвестиційна активність у регіоні (інвестиційна активність регіону) являє собою інтенсивність залучення інвестицій в основний капітал регіону	Пропонується розглянути інвестиційну привабливість та інвестиційну активність у взаємозв'язку. «Між інвестиційною активністю в регіоні та його інвестиційною привабливістю існує причинно-наслідковий зв'язок: інвестиційна привабливість є узагальненою факторіальною ознакою (незалежною змінною), а інвестиційна активність у регіоні – результативною ознакою (залежною змінною). Іншими словами, інвестиційна привабливість – аргумент (X), а інвестиційна активність – функція (Y) інвестиційної привабливості. Відповідно ... може бути підібрана функція $Y = f(X)$ ». Інвестиційна активність може бути фактичною, у тому числі поточною (за останній поточний період) та прогнозною. Вимірюється комплексним (інтегральним) показником

Закінчення табл. А.2

1	2	3
Н. Брюховецька, Л. Іваненко [77]	Інвестиційна активність: - розглядається як характеристика інвестування і дозволяє оцінювати його результати у взаємозв'язку із суміжними категоріями: інвестиційним потенціалом, інвестиційними ризиками, інвестиційною привабливістю, інвестиційним кліматом тощо; - ототожнюється з динамікою інвестицій і дозволяє судити про зміни інтенсивності інвестиційної діяльності на макро-, мезо- і мікрорівнях. Ця різниця ґрунтується на неоднозначному тлумаченні поняття «активність» як форми руху матерії та як поведінки суб'єктів діяльності, тобто характеристики їх діяльності	«... доцільним є використання поєднання підходів до визначення інвестиційної активності як характеристики процесу інвестування та як інтенсивності здійснення інвестицій. ... Дозволяє оцінити результативність дій, спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості, зниження інвестиційних ризиків, що може бути покладено в основу розробки системи показників оцінки інвестиційної активності підприємств»

Таблиця А.3 – Дефініції поняття «інвестиції»

Автор, джерело	Визначення
1	2
Н. Титаренко, А. Поручник [322, с. 13]	Інвестиційна політика держави – це визначення структурних та кількісних потреб в інвестиційних ресурсах; збільшення джерел фінансування; вибір пріоритетних напрямів фінансування та формування ефективної пропозиції для залучення інвестицій
В. Гриньова, В. Коюда, Т. Лепейко [102, с. 26]	Інвестиційна політика (підприємства) являє собою частину загальної фінансової стратегії, що полягає у виборі та реалізації найбільш ефективних шляхів розширення обсягу активів підприємства для забезпечення основних напрямів його розвитку
Економічна енциклопедія (відп. ред. С. Мочерний) [144, с. 630-632, 737]	Інвестиції (лат. investio – одягаю) – довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку. На мікрорівні це вкладення в розвиток продуктивних сил і відновлення економічної власності, але не капіталовкладення. Капітальні вкладення – грошове вираження сукупних витрат на нове будівництво, реконструкцію, розширення і технічне переозброєння діючих промислових, сільськогосподарських, транспортних, торговельних та інших підприємств, на житлове, комунально-побутове будівництво, на монтаж обладнання, придбання машин, устаткування, інструменту, господарського інвентаря (не зачіпають працівників, це частина інвестицій). Рівень капіталізації доходів в Україні у 90-х роках ХХ ст. склав 6-8%
К. Макконнелл, С. Брю [216]	Інвестиції – це витрати на будівництво нових заводів, верстати й устаткування з тривалим терміном служби, виробництво і нагромадження засобів виробництва, збільшення матеріальних запасів, поліпшення освіти, здоров'я працівників чи підвищення мобільності робочої сили
С. Локшина [212, с. 111]	Інвестиція (нім. investition) – довгострокове вкладення капіталу у якесь підприємство з метою отримання прибутку
Советский энциклопедический словарь (гол. ред. А. Прохоров) [313, с. 488, 540]	Інвестиція (нім. investition, від лат. Investio – одягаю) – довгострокове вкладення капіталу в галузі економіки всередині країни і за кордоном. Розрізняють фінансові (купівля цінних паперів) і реальні інвестиції (вкладення капіталу у промисловість, сільське господарство, будівництво та ін.). Капітальні вкладення – при соціалізмі витрати на створення нових, реконструкцію і розширення діючих основних фондів
А. Борисов [73, с. 258, 292]	Інвестиції – сукупність витрат, які реалізуються у формі довгострокових вкладень приватного або державного капіталу в різні галузі національної (внутрішні інвестиції) або зарубіжної (іноземні інвестиції) економіки з метою отримання прибутку: кошти, цільові банківські вклади, акції та інші цінні папери, технології, машини, устаткування,

1	2
	ліцензії, у тому числі на товарні знаки, кредити, будь-яке інше майно або майнові права, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для одержання прибутку (доходу). Капітальні вкладення – одноразові вкладення на збільшення обсягу основних засобів з метою розширення виробництва – сукупність економічних ресурсів, які направляються на відтворення основних засобів. Джерелами фінансування капітальних вкладень є прибуток, частина амортизаційних відрахувань, кредити
Экономическая энциклопедия. Политическая экономия. Стаття «Инвестиция» С. Носова [356, с. 548-549]	Інвестиції (нім. <i>investition</i> , від лат. <i>investio</i> – одягаю), довгострокові вкладення капіталу у промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі народного господарства як усередині країни, так і за кордоном з метою отримання прибутку. У буржуазній економічній літературі розрізняють інвестиції фінансові та реальні. Реальні валові інвестиції включають вкладення у виробничий основний капітал (будинки, споруди, обладнання), житлове будівництво, запаси сировини, матеріалів, готової продукції та незавершеного виробництва). Інвестиції валові за вирахуванням сум амортизації основного капіталу являють собою чисті інвестиції
Экономическая энциклопедия. Политическая экономия. Т. 2. Стаття «Капитальные вложения» [311, с. 120-123]	Капітальні вкладення, витрати матеріальних, трудових і грошових ресурсів, які направляються на відтворення основних фондів, за винятком відшкодування часткового їх вичерпання, що здійснюється за рахунок витрат на капітальний ремонт. Джерело фінансування капітальних вкладень – фонд накопичення національного доходу, амортизаційні відрахування, прибуток підприємств, кошти населення, банківські кредити та ін. Обсяг капітальних вкладень у СРСР: I п'ятирічка – 8,8; II – 19,9; III – 20,6; IV – 48,1; V – 91,1; VI – 170,5; VII – 247,6; VIII – 353,8; план IX – 501 млрд руб. (у порівнянних цінах)
Закон України «Про інвестиційну діяльність» [271]	Інвестиції – всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в підприємницьку та інші види діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект
Федеральный закон “Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений” № 39-ФЗ, ст. 1 от 25.02.1999 г. [248]	Інвестиції – кошти, цінні папери, інше майно, у тому числі майнові права, інші права, що мають грошову оцінку, вкладаються в об'єкти підприємницької та (або) іншої діяльності з метою отримання прибутку та (або) досягнення іншого корисного ефекту. Інвестиційна діяльність – вкладення інвестицій та здійснення практичних дій з метою отримання прибутку та (або) досягнення корисного ефекту. Капітальні вкладення – інвестиції в основний капітал (в основні засоби), у тому числі витрати на нове будівництво, реконструкцію і технічне переозброєння діючих підприємств.

1	2
	придбання машин, обладнання, інструменту, інвентарю, проектно-вишукувальні та інші цілі. Інвестиційний проект – обґрунтування економічної доцільності, обсягу і термінів здійснення капітальних вкладень, зокрема необхідна проектна документація, розроблена відповідно до законодавства РФ, а також опис практичних дій щодо здійснення інвестицій (бізнес-план)
Закон республіки Беларусь «Об инвестициях» от 12.07.2013 г. № 53-3, ст. 1 [249]	Інвестиції – будь-яке майно та інші об'єкти громадянських прав, які належать інвестору за правом власності, іншою законною підставою, що дозволяє йому розпоряджуватися такими об'єктами, вкладаються інвестором на території Республіки Білорусь способами, передбаченими цим Законом, з метою отримання прибутку (доходів) і (або) досягнення іншого значущого результату або в інших цілях, не пов'язаних з особистим, сімейним, домашнім тощо, зокрема: - рухоме і нерухоме майно, у тому числі акції, частки у статутному фонді або в майні комерційної організації, створеної на території Республіки Білорусь, кошти, включаючи залучені, у тому числі позики, кредити; - права вимоги, що мають оцінку за вартістю; - інші об'єкти громадянських прав, що мають оцінку їх вартості, за винятком видів об'єктів громадянських прав, перебування яких в обігу не допускається (об'єкти, вилучені з обігу)
Й. Петрович, А. Кіт, О. Семенів та ін. [142, с. 491, 493]	Інвестиції – всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються у підприємницьку та інші види діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Виділяють реальні та фінансові інвестиції
І. Бойчик [69, с. 207]	Інвестиції – це сукупність усіх видів майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності й у результаті яких створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Виділяє виробничі інвестиції і фінансові інвестиції.
И. Ворст, П. Ревентлоу [91, с. 158-159]	Розглядають інвестиції як на побутовому рівні (придбання товарів довгострокового використання), на освіту, а також у традиційні вклади (акції, облігації, капіталовкладення у машини, устаткування і НДДКР, нерухомість). Для всіх цих вкладень характерні вкладення засобів (час, гроші) до отримання результату (освіта, кошти). На рівні фірми вкладені засоби дають можливість отримати прибуток
О. Пелих [255, с. 12]	Інвестиціями (investments) (інвестиційними ресурсами) є грошові кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, технології, машини, обладнання, ліцензії, у тому числі на товарні знаки, кредити, будь-яке інше майно або майнові права, інтелектуальні цінності, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності та інші види діяльності з метою отримання прибутку й досягнення позитивного економічного та соціального ефекту

ДОДАТОК Б

Таблиця Б.1 – Еволюція поглядів дослідників на визначення категорії «додана вартість»

Автор, джерело	Визначення	Основні складові
1	2	3
К. Маркс [220, с. 5-9]	Додаткова вартість – вартість додаткового продукту, створеного найманими працівниками, яка повністю привласнювалася капіталістами у XVI – на початку XX ст. Передумовою виникнення додаткової вартості було формування класу найманих працівників – особисто вільних, але позбавлених власності на засоби виробництва і виготовлений продукт. Щоб отримати необхідні для себе та членів своєї сім'ї життєві блага, вони змушені були продавати свою робочу силу	Вироблений людським капіталом додатковий продукт. Виробництво додаткової вартості здійснюється завдяки здатності найманого працівника створювати своєю працею більшу вартість, ніж вартість його робочої сили
С. Подолинський [260-262]	Нове природничо-наукове визначення праці. Накопичення енергії на земній поверхні можливе завдяки усвідомленій і корисній праці	У природі все регулюється людиною, її розумними діями
М. Руденко [288]	Обмеженість теорій вартості та доданої вартості	Додана вартість розглядається з позиції нової матерії – нової енергії
О. Лісовський [210, с. 518-527]	Абсолютна додана вартість формується з первинно залученої енергії від аграрно-економічної діяльності та додатково залученої збереженої енергії. Відносна ДВ формується через примноження енергії із застосуванням промисловості та науки	Додану вартість формують здебільшого залучені та примножені енергії
Л. Гринів [101, с. 178-179]	Існує феномен універсальної (абсолютної) доданої вартості, що має природне, а не соціальне походження. Тому економічна наука базується на принципі вдосконалення, а не знищення суспільства	Джерелами створення абсолютної та відносної доданої вартості є ринок природи і ринок економіки

Продовження табл. Б.1

1	2	3
Економічний словник [150, с. 74]	Додана вартість – різниця між вартістю вироблених товарів і вартістю матеріалів та сировини, використаних для їх виробництва	Заробітна плата, відсоток і прибуток, що додаються до продукту підприємством чи галуззю взагалі
З. Біткулова [66, с. 118]	Додана вартість підприємства – різниця між вартістю підприємства інфраструктури кластера, розрахованою згідно з прибутковим підходом, і вартістю підприємства інфраструктури кластера, розрахованою за порівняльним підходом	Сума вартості, розрахованої згідно з прибутковим і порівняльним підходами
В. Лисюк [213, с. 113]	Додана вартість – це сума рентних платежів, заробітної плати, амортизації необоротних активів та секторного прибутку від реалізації продукції (надання послуг)	Рентні платежі, заробітна плата, амортизація, прибуток
С. Марков [219, с. 6]	Додана вартість – цінність, визначена у вартісному вираженні в ринкових цінах, яка додана до початкової ринкової вартості товару (матеріалу) в процесі його обробки, переробки, просування на ринок	Цінність, додана до початкової ринкової вартості товару в процесі його обробки
А. Савченко [293, с. 46]	Додана вартість – це та частина випуску, яка додається факторами виробництва до вартості проміжного споживання, тобто вартості сировини, матеріалів, електроенергії тощо, спожитих у процесі виробництва	Додана вартість є валовим показником, оскільки включає амортизацію (споживання основного капіталу)
Національний класифікатор України (КВЕД) [243, с. 98]	Валова додана вартість – це вартість валової виробленої продукції за відрахуванням вартості витрат на сировину та матеріали, а також інших витрат проміжного споживання	Первинні доходи, отримані в результаті безпосередньої участі у процесі виробництва
М. Васильєва [84, с. 55]	Додана вартість – це різниця між виручкою від реалізації продукції (у фактичних цінах) і величиною матеріальних витрат на здійснення процесів виробництва і реалізації	Приріст вартості матеріальних ресурсів, придбаних і витрачених у рамках виробничого процесу на величину вартості засобів праці та праці працівників підприємства

Закінчення табл. Б.1

1	2	3
В. Семеніхіна, С. Крючков [304]	Додана вартість – різниця між сумою продажів фірми і сумою, на яку фірма придбає сировину, матеріали у постачальників	Вартість сировини та матеріа- лів, загальна сума продажів
Юридичний слов- ник [133, с. 146]	Додана вартість – це різниця між вартістю проданого організа- цією продукту (наданих послуг) і матеріалів, витрачених на його виробництво, що дорівнює ви- ручці	Еквівалент витрат на заробі- тну плату, відсоток на капітал, ренду і прибуток
А. Акмалдінова [52, с. 55]	Додана вартість – це ринкова ціна продукту підприємства, з якої одночасно віднімається вартість витрат на виготовлення цієї продукції	Витрати на виготовлення про- дукції
В. Іваненко [165, с. 123]	Додана вартість – це різниця між вартістю виробленої про- дукції, виконаних робіт і нада- них послуг (випуском продук- ції) і перенесеною (уречевле- ною) вартістю матеріальних ре- сурсів і нематеріальних послуг, повністю спожитих у процесі виробництва такої продукції	Вартість готової продукції та матеріальних і нематеріальних ресурсів для її виготовлення
В. Рудь [289, с. 6]	Додана вартість – це частина ва- ртості продукту, що формується на підприємстві та складається з амортизації, оплати праці пра- цівників, відрахувань на соціа- льне забезпечення, податкових зобов'язань і прибутку	Амортизація, заробітна плата, соціальні відрахування, подат- кові зобов'язання і прибуток
Р. Кемпбелл, Макконнелл, Брю [217, с. 52]	Сума доданої вартості має дорів- нювати вартості всіх кінцевих товарів і послуг	ВВП – це сума доданої вартос- ті всіх фірм в економіці

Таблиця Б.2 – Визначення доданої вартості вітчизняними та зарубіжними авторами

Автор	Визначення
1	2
<i>Валова додана вартість підприємств</i>	
Визначення доданої вартості згідно з КВЕД [180, с. 4]	Валова додана вартість за основною ціною – різниця між випуском продукції за основною ціною та проміжним споживанням за цінами покупців
Методика «Додана вартість за витратами виробництва» [226, с. 5-6]	Додана вартість за витратами виробництва – це валовий дохід від операційної діяльності, скоригований на субсидії та непрямі податки. Розрахунок показника «додана вартість за витратами виробництва» здійснюється відносно статистичної одиниці «підприємство»
Алгоритми національних рахунків [225, с. 6]	Виробничий метод. Валова додана вартість визначається за видами економічної діяльності як різниця між вартістю виробленої продукції в основних цінах і вартістю матеріальних витрат та послуг, спожитих у процесі виробництва. ВВП для економіки загалом у ринкових цінах визначається як сума валової доданої вартості всіх видів економічної діяльності за всіма інституційними секторами економіки в основних цінах і податків за виключенням субсидій на продукти. Зазначений метод дозволяє охарактеризувати внесок кожного виду економічної діяльності та кожного інституційного сектору економіки у створення ВВП
В. Кірнос, Є. Протасова [179, с. 125]	Додана вартість створюється та розподіляється на підприємстві у процесі його діяльності. Додана вартість є результатом загальних зусиль та розподіляється між усіма учасниками процесу виробництва і реалізації у формі заробітної плати, відсотків за залучений капітал, дивідендів та податків, а частка її може залишатись на підприємстві для його розвитку. Фактор, що може бути застосований при визначенні експлуатаційної вартості підприємства
І. Гурняк, О. Дацко, О. Яремчук [107, с. 37]	Додана вартість формує основу національного багатства, яке є базисом економіки розвитку держави, територіальних громад, підприємств, сім'ї та людини. В Україні суб'єкти формування доданої вартості в державній, регіональній, галузевій політиці розвитку чітко не детерміновані, законодавчо не визначено поняття доданої вартості. Додана вартість на рівні підприємств визначається як різниця між вартістю продукції та вартістю засобів виробництва, або це вартість, що додається в процесі виробництва товарів до вартості сировини, матеріалів, палива на кожній стадії руху товару від виробника до споживача. У системі національного рахівництва додана вартість використовується для розрахунку величини ВВП, який становить суму доданої вартості всіх фірм виробників, галузей і відображає лише капіталізовану економічною системою матеріальну частину продукування доданої вартості

1	2
О. Лісовський [210, с. 522-523]	Додана вартість формується з первинно залученої енергії від аграрно-економічної діяльності та додатково залученої збереженої енергії. Додана вартість розподіляється на абсолютну (енергія, що надходить, та енергія, що надійшла) і відносну (енергія, залучена за рахунок машин, технологій, науки, а також енергія, залучена за рахунок послуг)
О. Коваленко [183, с. 101]	В Україні додана вартість – це показник, на якому ґрунтується система національних рахунків. Кожному керівнику підприємства необхідно вміти розраховувати й аналізувати додану вартість, створену підприємством
А. Крилова [193, с. 94-95]	В Україні розрахунки щодо створення валової доданої вартості за інституційними секторами економіки здійснюються з 2004 р. Введення в Україні Системи національних рахунків (СНС'93) та Європейської системи національних і регіональних рахунків (ESA'95) з 2004 р. дозволило використовувати показник обсягу валової доданої вартості, який створюється сектором фінансових корпорацій
О. Світовий [302, с. 98]	Валова додана вартість – це нова вартість, створена у процесі виробництва та реалізації продукції на підприємстві за звітний період, включаючи вартість спожитих основних засобів. Елементи доданої вартості, створеної на окремому підприємстві, з точки зору власності поділено на три групи: дохід власників капіталу (відсоток на позичковий капітал, рента (орендна плата) та прибуток); споживання частини основного капіталу власника (амортизаційні відрахування) та частина продукту, виробленого на підприємстві, яким власник розраховується з найманим працівникам за участь у його виробництві та реалізації (заробітна плата з нарахуваннями). Такий елемент валової доданої вартості, як амортизація, визначає частку перенесеної вартості основних засобів на вартість продукції. До складу валової доданої вартості (у зернопродуктовому комплексі АПК) входять такі основні елементи: заробітна плата з нарахуваннями, рента (орендна плата), амортизаційні відрахування, відсоток на капітал та прибуток
В. Іваненко [165, с.123]	До складу валової доданої вартості підприємства включають заробітну плату, прибуток, амортизацію. Додана вартість – різниця між вартістю виробленої продукції, виконаних робіт і наданих послуг (випуском продукції) і перенесеною (уречевленою) вартістю матеріальних ресурсів і нематеріальних послуг, повністю спожитих у процесі виробництва такої продукції (промільним споживанням). Цінність використання показника доданої вартості полягає в тому, що, по-перше, він характеризує величину витрат власної праці, по-друге, показує величину прибутку і витрат для його отримання, по-третє, містить структуру отриманого суб'єктом господарювання доходу

1	2
О. Коваленко [184, с. 75]	Показник доданої вартості визначається як різниця між ринковою вартістю продукції, виробленої підприємством, та вартістю придбаних ним і спожитих у виробництві: сировини, матеріалів, послуг. Розраховується як сума операційного прибутку, амортизаційних відрахувань, заробітної плати (з врахуванням соціальних виплат)
В. Лисюк [207, с. 65]	Сучасна теорія і практика визначають додану вартість (Дв), яка утворюється в результаті виробництва, таким чином: $Дв = З + А + Р + П,$ де З – вартість робочої сили (зарплата); А – амортизація виробничих фондів; Р – рента; П – прибуток. У такому разі формула відтворення капіталу в сучасних умовах набуває дещо іншої суті, тобто при нібито схожому вигляді процесу усі витрати, пов'язані з оплатою праці, та частина, пов'язана з використанням виробничого капіталу (амортизація), а також пов'язані з використанням природних ресурсів (рента), мають бути включені в додану вартість
А. Коваленко, Ю. Малащенко, О. Князева [182, с. 112]	Додана вартість (приріст вартості) містить заробітну плату з нарахуваннями, амортизацію, відсотки за кредит, прибуток, витрати на електроенергію, рекламу, транспорт та ін.
Ю. Прилипко [267, с. 40]	В основу фінансового методу покладено припущення про те, що для приховування доходів від оподаткування знижується обсяг валової доданої вартості (ВДВ), а відтак її частки у доходах підприємств. ВДВ складається з прибутку, елементів операційних витрат: оплати праці з відрахуваннями на соціальні заходи та амортизації. Якщо до неї додати податки на доходи, податки на прибуток, податки на збільшення ринкової вартості, то в цілому для підприємств розраховується приблизний обсяг ВВП за виробничим методом. Частка ВДВ у чистому доході галузі обчислюється за її складовими за формулою $Ч_{дв} = ВДВ / D = П / D + Р / D + З / D + А / D,$ де П – податки на доходи, податки на прибуток, податки на збільшення ринкової вартості; Р – чистий прибуток; З – витрати на оплату праці із соціальними відрахуваннями; А – амортизація; D – чистий дохід
В. Александрова [53, с. 353-354]	Додана вартість включає еквівалент витрат на заробітну плату, амортизацію і прибуток. Додану вартість можна розглядати як корисне збільшення вартості продукту (послуги) на всіх етапах наскрізного бізнес-процесу в рамках однієї організації (підприємства), так і збільшення вартості продукту при

1	2
	організації наскрізних бізнес-процесів для більш складних структур (віртуальні організації, холдинги та ін.)
С. Сайфієва [294, с.102]	Валова додана вартість у реальному вираженні є одним із найважливіших показників, які застосовуються при визначенні інфляції, продуктивності економіки, внеску окремих видів економічної діяльності та галузей промисловості у зростання ВВП
<i>Визначення доданої вартості білоруськими дослідниками</i>	
Т. Братенкова [75, с. 13-14]	Додана вартість є ключовою для визначення макроекономічних показників: валовий регіональний продукт (ВРП), який розраховується Національним статистичним комітетом, і його складові – валовий регіональний дохід, чистий регіональний дохід, валовий регіональний наявний дохід, чистий регіональний наявний дохід. Додана вартість на конкретному підприємстві створюється власниками (засновниками) та найманими працівниками: перші поміщають в оборот свій капітал, а другі безпосередньо вкладають у створення готового продукту свою працю. Центральне місце в системі показників макроекономічного обліку і аналізу посідає ВВП, який тісно пов'язаний із показником доданої вартості. Усі організації, незалежно від виду економічної діяльності та сфери виробництва (матеріального чи нематеріального), виробляють додану вартість. Сума всієї виробленої в економіці валової доданої вартості є ВВП. У свою чергу, валова додана вартість обчислюється як різниця між випуском і проміжним споживанням. При цьому під випуском розуміється сумарна вартість товарів (незалежно від їх використання) та послуг, що є результатом економічної діяльності резидентів у звітному періоді
Г. Бабиніна [60, с. 4-6, 43-44]	Додана вартість на рівні підприємства – це та частина вартості, яка створюється в процесі виробництва і становить його реальний внесок у створення вартості конкретного продукту. Вартість перероблених сировини і матеріалів, у створенні яких підприємство не брало участі, в додану вартість виробленого цим підприємством продукту не включається. Інакше кажучи, додана вартість – це валова продукція підприємства за мінусом поточних матеріальних витрат, але з включенням у неї відрхувань на амортизацію. Показник доданої вартості є найважливішим показником при розрахунку валового внутрішнього продукту та валового регіонального продукту. Додана вартість окремого підприємства являє собою вартісну оцінку його роботи. Збільшення доданої вартості свідчить про зростання валового внутрішнього продукту і внеску працівників даного підприємства в його загальну величину. Постановою Міністерства економіки Республіки Білорусь та Міністерства праці та соціального захисту населення Республіки Білорусь від 31.05.2012 р.

1	2
	№ 48/71 затверджені «Методичні рекомендації щодо розрахунку доданої вартості та доданої вартості на одного працівника середньооблікової (продуктивності праці за доданою вартістю) на рівні організації». Відповідно до даної постанови додана вартість окремої організації є вартісною оцінкою її роботи, джерелом економічного зростання і формування доходів власників, працівників підприємства, держави; додана вартість на стадії утворення по підприємству обчислюється за всіма видами економічної діяльності як різниця між обсягом виробництва продукції у відпускних цінах і нарахованих податків і зборів з виручки мінус матеріальні витрати (без урахування плати за природні ресурси) та інші витрати. Інші витрати складаються з орендної плати, представницьких витрат та послуг Додана вартість використовується на виплати персоналу організації; сплату податкових платежів до бюджетів республіканської і місцевої влади; виплати процентних платежів поставальникам капіталу, дивідендів акціонерам; інвестиції у придбання основних засобів і нематеріальних активів, НДДКР; амортизацію основних засобів і нематеріальних активів. Це елемент повернення вкладених у розвиток бізнесу засобів. Мета факторного аналізу доданої вартості полягає в тому, щоб показати спочатку вплив складових її елементів на підсумкову величину, а потім – вплив самої доданої вартості на приріст власного капіталу, приріст зносу
<i>Визначення доданої вартості російськими дослідниками</i>	
З. Рахматулліна [283, с. 36, 38-39]	Існує дві протилежні теорії. Перша належить А. Сміту і Д. Рікардо, яку згодом розвинув К. Маркс. Вона є класичною концепцією додаткової вартості, основу якої становить трудова концепція вартості. Додана вартість у концепції додаткової вартості – це вартість, яку створюють своєю працею наймані працівники. Частину цієї доданої вартості у вигляді заробітної плати отримують працівники, а все інше як прибуток дістається власникам капіталу. В основі другої теорії покладено концепцію граничної корисності, засновником якої є Ж.Б. Сей. Згідно з другою теорією факторів виробництва додану вартість створюють праця, земля і капітал. Концепція економічної доданої вартості (Economic Value Added – EVA) ґрунтується на тому, що головним завданням компанії є максимізація доходів. Інші методи, що використовувалися раніше, не показували зв'язок між ефективністю діяльності та системою заохочень за цю ефективність із вартістю для акціонерів. Крім економічної доданої вартості, розраховуються такі показники: акціонерна додана вартість, ринкова додана вартість, валова додана вартість та чиста додана вартість

1	2
А. Кадушин, Н. Михайлова [168]	Додана вартість включає амортизаційні відрахування; витрати на оплату праці (включаючи обов'язкові відрахування в соціальні фонди і податки, що нараховуються до фонду оплати праці); податок на додану вартість (ПДВ) і податки з обороту; прибуток
<i>Визначення економічної доданої вартості (EVA)</i>	
С. Лобов [211, с.71]	У сучасних умовах найбільш популярним є показник економічної доданої вартості (EVA), але значним його недоліком є те, що він базується на бухгалтерському показнику операційного прибутку, який ураховує амортизацію, визначену за стандартами бухгалтерського обліку. Сума амортизаційних відрахувань значною мірою впливає на величину операційного прибутку даних підприємств, а отже, на величину EVA
<i>Валова додана вартість на макрорівні</i>	
М. Грідчина [106, с. 126, 128]	На мікроекономічному рівні додана вартість взагалі не обчислюється і не використовується. Основним макроекономічним показником результатів функціонування економіки в статистиці України, як і більшості країн, є ВВП, тобто сума валової доданої вартості галузей чи секторів економіки (виробничий метод) або сума оплати праці, чистих податків і валового прибутку (розподільчий метод). На мікроекономічному рівні основним показником є прибуток, а на макроекономічному – додана вартість. Додана вартість є більш фундаментальним критерієм результатів діяльності підприємства, ніж прибуток, оскільки вимірює його діяльність у цілому. Розподіл доданої вартості на заробітну плату, дивіденди, нерозподілений прибуток, відсотки за користування кредитами, податки та відрахування до фондів соціального страхування надає інформацію про відповідні частки винагороди всіх учасників корпоративних відносин – найманого персоналу, постачальників капіталу (власного і залученого), держави
О. Нікішина [244, с. 46-48]	Формулу для розрахунку доданої вартості товарів у секторах інтегрованого ринку $ДВ = А + ЗП + П + ВС$ доцільно доповнити специфічними витратами (ВС), що відображають особливості відтворювальних процесів певних товарних ринків і притаманні лише їм. ДВ належить до категорії оціночних критеріїв із найвищим ступенем регуляторної здатності: дві складові доданої вартості (заробітна плата та прибуток) формують базу оподаткування для розрахунку соціальних відрахувань і податку на прибуток. Загальний її показник є базою для податку на додану вартість. Доцільним є використання категорії ДВ для розрахунку показників ресурсної ефективності (фондовіддачі, продуктивності праці) та дослідження їх змін (разом із податками) у процесі моделювання

1	2
	державного впливу на розвиток інтегрованого товарного ринку і вибору альтернативних заходів державного регулювання. З метою запобігання завищенню показника ДВ за рахунок проміжного споживання (корпоративні, судові, банківські витрати, витрати на зв'язок та ін.) із сукупності накладних витрат віднесено до складу доданої вартості тільки заробітну плату з відрахуваннями та амортизацію основних засобів. Окрім соціальної (основа відтворення людського капіталу) та регуляторної (податкова база), критерій доданої вартості може виконувати ще одну функцію – можливість надійно відстежувати основні результати діяльності підприємств і спрямовувати їх діяльність в необхідне суспільству русло. На мезорівні головною перешкодою для об'єктивної оцінки доданої вартості у секторах інтегрованих товарних ринків є практично повна відсутність офіційних статистичних даних. Державна служба статистики України не акумулює дані стосовно доданої вартості окремих видів товарів; виняток становить сільськогосподарська продукція, витрати на виробництво якої відображені у щорічних статистичних бюлетенях
О. Агафоновко, П. Білоусько [51, с. 7]	Показник валової доданої вартості – це первинні доходи, які створюються інституційними одиницями та розподіляються між ними. Обсяг ВДВ розраховується як сума різниці між показниками валового випуску і проміжного споживання. Кожна з перелічених складових є складною за своїм змістом категорією, оскільки включає декілька елементів. Додана вартість включає заробітну плату, прибуток і амортизацію конкретного суб'єкта економіки, тому витрати на придбання сировини і матеріалів у постачальників не включаються в додану вартість продукту, виробленого даним суб'єктом. Відповідно, додана вартість являє собою різницю між вартістю виробленої продукції, виконаних робіт і наданих послуг (випуском продукції) і перенесеною (уречевленою) вартістю матеріальних ресурсів і нематеріальних послуг, повністю спожитих у процесі виробництва такої продукції. Оскільки показник доданої вартості не містить перенесеної (уречевленої) праці (за винятком амортизації, яка розглядається як споживання основних засобів), його застосування в економічному аналізі дозволяє оцінити величину власних витрат, зазначених суб'єктом господарювання, а також структуру отриманого підприємством доходу, тим самим підвищуючи аналітичну цінність аналізу та поглиблюючи його
<i>Валова додана вартість на рівні галузей</i>	
О. Амоша [54, с. 17-18]	Що стосується міжнародних порівнянь ефективності вітчизняної металургії, то найбільш показові в цьому плані узагальнюючі дані про частку ВДВ у галузевому випуску в різних країнах. Якщо практично всі країни показали в посткризовий

1	2
	період зростання цього важливого макропоказника, то в Україні триває подальше його зменшення, що слід розглядати як дуже небезпечну тенденцію. Аналіз рівня і динаміки галузевої ВДВ свідчить, що виробничо-технологічна і продуктова структура галузі значно відстає як від середньосвітового рівня, так і від характеристик провідних виробників і найближчих конкурентів. Обмеження здатності національної економіки створювати додану вартість і прибутки є однією з основних причин кризових явищ, з якими зіткнулася промисловість України. У структурі валової доданої вартості промисловості протягом 2010-2013 рр. спостерігалася негативна тенденція – скорочення частки переробної промисловості (яка повинна мати найбільшу концентрацію доданої вартості у галузевому випуску порівняно з іншими видами промислової діяльності) на користь добувної промисловості та виробництва і розподілення електроенергії, газу та води. Водночас саме у добувній промисловості частка доданої вартості у випуску була найбільшою в Україні, що також є негативною тенденцією
І. Хаджинов [328, с.78, 80, 92]	Ризики металургії України: низька якість виробленої продукції; висока частка напівфабрикатів і продуктів із низькою доданою вартістю. У структурі продукції металопродукції висока частка напівфабрикатів, катанки і арматурної сталі, тобто продукції з низькою доданою вартістю
Н. Трусова [326, с. 122]	Потенційний сукупний дохід сільського господарства складає валова додана вартість (з урахуванням амортизації), оскільки остання в короткостроковому періоді набуває форми поточного доходу. Відповідно фінансовий потенціал сільського господарства та сільськогосподарських підприємств регіону в порядку зростання ступеня точності може формуватися за: - валовим доходом (власними фінансовими ресурсами); - валовою доданою вартістю (валовим доходом); - доданою вартістю (чистими, без амортизації, доходами); - валовим прибутком; - прибутком, що залишається в розпорядженні суб'єкта після сплати податків та інших обов'язкових бюджетних платежів

Наукове видання

***Брюховецька Наталя Юхимівна
Булєєв Іван Петрович
Богуцька Ольга Анатоліївна
Бриль Ірина Василівна
Булєєв Євген Іванович
Коритько Тетяна Юріївна
Черних Олена Вікторівна
Чорна Олександра Анатоліївна
Іваненко Лілія Вікторівна
Піменова Юлія Іванівна
Брюховецький Ярослав Сергійович
Косицький Костянтин Васильович***

**Інвестиційна активність підприємств
з виробництва продукції з високою доданою
вартістю в умовах обмежених ринків:
парадигма та механізми забезпечення**

Монографія

*Оригінал-макет підготовлено у відділі інформатизації
наукової діяльності ІЕП НАН України*

Літературний редактор
Комп'ютерна верстка

О.А. Кокорева
Т.М. Синельнікова

Підп. до друку 15.02.2019. Формат 60 x 84/16.
Ум. друк. арк. 22,6. Обл.-вид. арк. 24,3. Тираж 300 прим.
Замовлення № 1447. Друк різнографічний.

ІЕП НАН України.
03057, м. Київ, вул. Марії Капніст, 2.