

УДК 336.645.1

*Полозова Т.В.,  
к.е.н., доцент, доцент кафедри економічної кібернетики  
та управління фінансово-економічною безпекою,  
Шейко І.А.,  
к.е.н., старший викладач кафедри економічної кібернетики  
та управління фінансово-економічною безпекою,  
Харківський національний університет радіоелектроніки*

## АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ТА ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

**Постановка проблеми.** В умовах ринкової економіки однією з найважливіших проблем, що стоять перед будь-яким підприємством, є проблема залучення інвестиційних ресурсів для інноваційної діяльності підприємства і це є особливо актуальним в умовах, коли зношеність основних виробничих фондів у багатьох галузях вітчизняної економіки досягла критичного рівня.

Для багатьох вітчизняних підприємств впровадження передових технологій є переходом на якісно новий рівень розвитку і часто стає визначальним фактором економічного зростання [1]. Також актуальною проблемою фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності є порівняно невелика кількість підприємств, що можуть застосовувати останні досягнення науки і техніки через відсутність чіткої стратегії впровадження нових технологій. Основною проблемою при цьому є відсутність поетапного інвестування проекту.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності є важливим показником сучасного економічного розвитку країни, галузей, регіонів та окремих підприємств. Існує пряма залежність між фінансуванням інноваційної діяльності та ефективністю функціонування економіки країни [16]. Тому питання підтримки інновацій з боку держави, їх матеріальне забезпечення є актуальним і потребує всебічного розгляду.

Проблеми інноваційної діяльності розглядалися в працях багатьох вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів, фахівців таких як, О. Амоша, В. Александрова, Ю. Бажал, П. Бубенко, А. Гальчинський, В. Геєць, І. Єгоров, Б. Малицький, В. Осецький, В. Пономаренко, В. Семиноженко, Л. Федулова та ін. Проте важливість проблеми фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності в Україні потребує подальшого всебічного аналізу цього питання із урахуванням останніх тенденцій.

**Постановка завдання.** Мета статті – аналіз структури та динаміки фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності на рівні України та Харківської області, а також визначення основних факторів, що впливають на обсяг інноваційних витрат.

Для досягнення цієї мети необхідно виконати такі завдання:

а) проаналізувати обсяги фінансування капітальних інвестицій, інноваційної діяльності у розрізі окремих джерел фінансування;

б) виявити основні фактори, що впливають на обсяг фінансування інноваційної діяльності в Україні, та в результаті побудувати регресійну модель залежності інноваційних витрат від ключових факторів;

в) проаналізувати окремо кожне з потенційних джерел фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності, виявити перспективи розвитку, переваги та недоліки використання.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Дані про обсяги капітальних інвестицій (КІ) та витрат на інноваційну діяльність (ІД) в Україні наведені в табл. 1.

Обсяг КІ тільки за 2011-2012 рр. збільшився на 55,3 %, а сума інвестицій в основний капітал – майже на 39,0% у порівнянні з минулим роком, хоча показники 2011 р. не перевищували показників 2008 р. з урахуванням зменшення обсягів інвестування протягом двох років (2009-2010 рр.). Проте частка витрат на ІД у сумі ІОК не перевищувала 5%, значно зменшившись протягом 2011 р.

Динаміка обсягів фінансування технологічних інновацій за їх джерелами в 2000-2013 рр. представлена у табл. 2.

Таблиця 1

**Співвідношення капітальних інвестицій, інвестицій в основний капітал та витрат на інноваційну діяльність в Україні**

Показник	Сума у фактичних цінах по роках, млн. грн.					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Капітальні інвестиції (КІ), млрд. грн.	272,1	192,9	189,1	250,5	293,7	267,7
Витрати на інноваційну діяльність, млрд. грн.	12	7,95	8,05	14,3	11,5	9,5
Витрати на наукову та науково-технічну діяльність, млрд. грн.	8,5	8,6	9,9	10,3	11,3	11,8
Частка витрат на ІД у капітальних інвестиціях, %	4,4	4,2	4,1	2,95	3,9	3,6
Частка наукових та науково-технічних витрат у капітальних інвестиціях, %	3,1	4,4	5,2	4,1	3,8	4,4

Джерело : [6]

Таблиця 2

**Джерела фінансування технологічних інновацій по Україні**

Рік	Сума витрат (млн. грн.) та відсоток від загальної суми (%)								
	усього	в т.ч. за рахунок							
		власних		держбюджету		іноземних інвесторів		інших джерел	
	сума	%	сума	%	сума	%	сума	%	
2000	1757,1	1399,3	79,64	7,7	0,44	133,1	7,57	217,0	12,35
2001	1971,4	1654,0	83,90	55,8	2,83	58,5	2,97	203,1	10,30
2002	3013,8	2141,8	71,07	45,5	1,51	264,1	8,76	562,4	18,66
2003	3059,8	2148,4	70,21	93,0	3,04	130,0	4,25	688,4	22,50
2004	4534,6	3501,5	77,22	63,4	1,40	112,4	2,48	857,3	18,91
2005	5751,6	5045,4	87,72	28,1	0,49	157,9	2,75	520,2	9,04
2006	6160,0	5211,4	84,60	114,4	1,86	176,2	2,86	658,0	10,68
2007	10850,9	7999,6	73,72	144,8	1,33	321,8	2,97	2384,7	21,98
2008	11994,2	7264,0	60,56	336,9	2,81	115,4	0,96	4277,9	35,67
2009	7949,0	5169,4	65,03	127,0	1,60	1512,9	19,03	1140,6	14,35
2010	8045,5	4775,2	59,35	87,0	1,08	2411,4	29,97	771,9	9,59
2011	14333,9	7585,6	52,92	149,2	1,04	56,9	0,40	6542,2	45,64
2012	11480,6	7335,9	63,9	224,3	1,95	994,8	8,67	2925,6	25,5
2013	9562,6	6973,4	72,9	24,7	0,26	1253,2	13,1	1311,3	13,7

Джерело : [6]

Лева частина інноваційних витрат (ІВ) підприємствами – це власні кошти (від 69,3 до 83,9%). Приблизно десята частина інноваційних витрат промислових підприємств припадає на вітчизняних й закордонних інвесторів, при цьому частка фінансування вітчизняних інвесторів досить мала. Тільки за 2011 р. частка фінансування від іноземних інвесторів скоротилася від майже 30% (2010 р.) до 0,4%, проте протягом 2012-2013 рр. спостерігалось зростання. Варто відмітити, що пріоритети іноземних інвесторів більше відповідають інтересам структурної перебудови економіки України, ніж пріоритети вітчизняних інвесторів. Українські інвестиції в машинобудування за часткою їх у структурі інвестицій (3,0%) у 2010 р. перебували на десятому місці, прями іноземні інвестиції (ПІІ) у машинобудування з

показником 9,0% були на третьому місці у їх структурі [6; 7]. Частка держбюджетного фінансування ІД за аналізований період не перевищувала 3%.

Таким чином, сьогодні практично всі сфери господарювання в Україні вимагають значних обсягів капіталовкладень. Але проблема фінансування інноваційної діяльності залишається невирішеною, тому що внутрішні інвестори не можуть забезпечити суб'єктів господарювання необхідним обсягом інвестиційних ресурсів через їх недостатність. Іноземні інвестори мають ресурси, але не мають бажання вкладати їх в Україну. Тому підприємствам не залишається нічого іншого, як забезпечувати свій науково-технічний розвиток за рахунок власних коштів, тобто чистого прибутку та амортизаційних відрахувань [3].

За аналізований період значно зросла кількість підприємств, що фінансували ІД за рахунок власних коштів, а кількість тих, що отримали кошти держбюджету та кредити, значно скоротилася. Так, у 2011 р. тільки 27 підприємств отримали кошти з держбюджету на ІД, а 50 – кредитні кошти. Хоча 76,3% підприємств, що займалися ІД за рахунок власних коштів у 2011 р. витратили лише 53% від загальної суми інноваційних витрат.

Для виявлення факторів впливу на обсяг інноваційних витрат була побудована регресійна модель. У якості результативної ознаки прийнято обсяг інноваційних витрат (ІВ)  $y_{IB}$  в Україні (щорічні дані 1995-2013 рр.), а у якості факторів виокремлено дев'ять параметрів: обсяг реалізації продукції промисловості ( $x_1$ ), млн. грн.; фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування ( $x_2$ ), млн. грн.; облікова ставка НБУ ( $x_3$ ), у відсотках; індекс інфляції ( $x_4$ ); відсоток ВВП, що спрямовується на фінансування науково-технічних розробок ( $x_5$ ), %; обсяг інвестицій в основний капітал ( $x_6$ ), млн. грн.; ВВП ( $x_7$ ), млн. грн.; прямі іноземні інвестиції (ПІІ) ( $x_8$ ), млн. дол. США; обсяг фінансування науково-технічних розробок ( $x_9$ ), млн. грн.

Вибір факторів для моделі обумовлений тим, що основним джерелом фінансування інноваційної діяльності за аналізований період були власні кошти підприємств, тому фактори  $x_1$  та  $x_2$  повинні відігравати суттєву роль у динаміці обсягу інноваційних витрат в Україні. Для оцінки впливу кредитних ресурсів та іноземних інвестицій до факторів моделі також були включені облікова ставка НБУ та обсяг прямих іноземних інвестицій. Динаміка ВВП характеризує загальноекономічний розвиток країни, що відображається на обсязі інноваційних витрат. Індекс інфляції також може суттєво вплинути на інноваційні процеси. Науково-технічні розробки (НТР) створюють базу подальшого впровадження інновацій, тому важливо врахувати динаміку обсягу фінансування НТР, а також відсоток ВВП, що спрямовується на фінансування науково-технічних розробок [4].

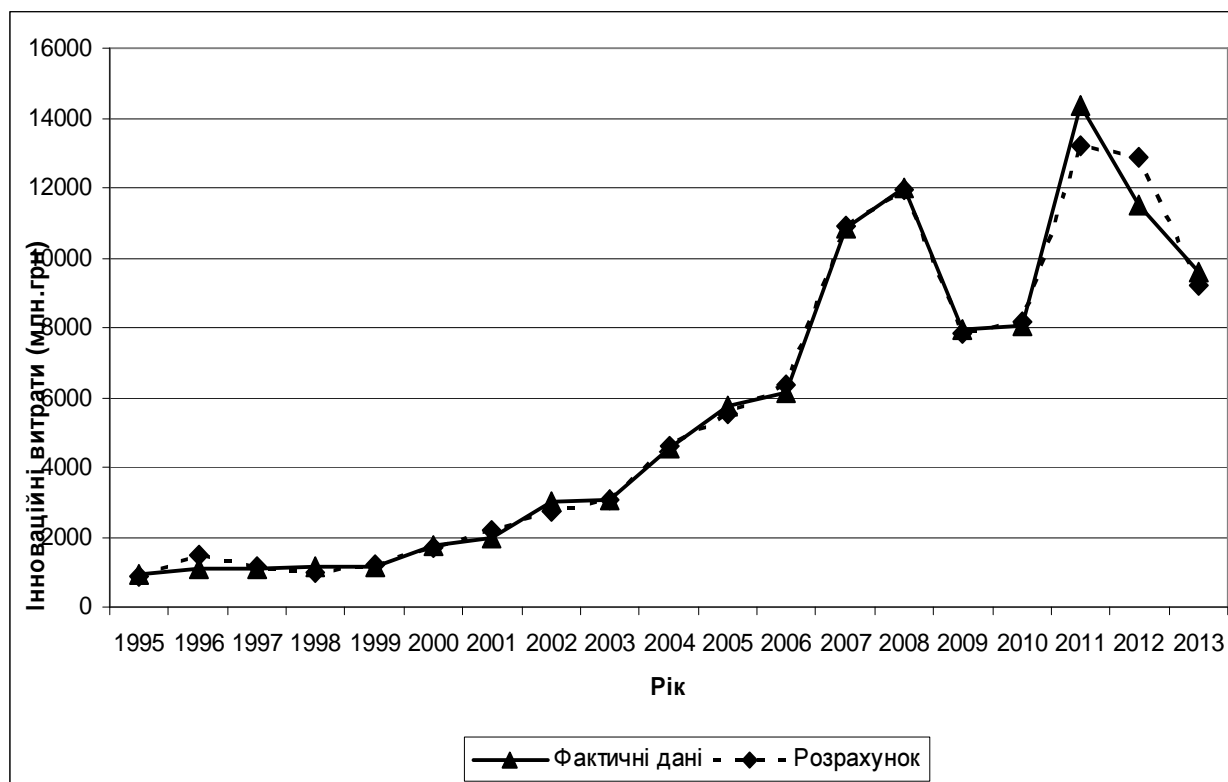
Регресійний аналіз проводився за допомогою програмного продукту STATISTICA 6. Результати багатофакторного регресійного аналізу дозволили виявити, що на обсяг інноваційних витрат дуже слабо впливають такі фактори, як облікова ставка НБУ ( $x_3$ ), індекс інфляції ( $x_4$ ), обсяг ВВП ( $x_7$ ) та обсяг фінансування науково-технічних розробок ( $x_9$ ), про що свідчать невисокі значення відповідних коефіцієнтів часткової кореляції:  $r_{yx_3} = -0,197$ ;  $r_{yx_4} = 0,016$ ;  $r_{yx_7} = 0,346$ ;  $r_{yx_9} = -0,23$ . Тому включення цих факторів до регресійної моделі призведе до небажаних помилок. Остаточне регресійне рівняння щодо обсягу інноваційних витрат (ІВ) таке:

$$y_{IB} = -1020,1 + 0,04 \times x_2 + 1046,01 \times x_5 + 0,07 \times x_6 - 0,29 \times x_8 \quad (1)$$

Коефіцієнт множинної регресії, скоректований з урахуванням довжини вибірки й кількості параметрів, становить 0,94, коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,98$ . Залишки рівняння регресії впродовж всієї вибірки знаходяться в межах  $[-2\sigma; 2\sigma]$ . Найбільший розмір похибки (різниця між реальним та розрахунковим обсягом ІВ) спостерігався за даними 2011-2012 рр. і середньоквадратична помилка становить 225,3 (рис. 1).

З усіх факторів, що були враховані в регресійній моделі, найбільший вплив на зміну ІВ має відсоток ВВП, що спрямовується на фінансування НТР: при зростанні цього показника лише на 1% обсяг інноваційних витрат збільшується на 1,05 млрд. грн.

На основі лише двох факторів – обсягу реалізації промислової продукції та фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування за 9 років (2000-2008 рр.) – Т. Товт [14] також виявила взаємозв'язок між цими факторами і побудувала регресійну модель ІВ в Україні, що підтверджує достовірність отриманих нами результатів стосовно залежності ІВ від чотирьох факторів, які найбільш суттєво впливають на їх обсяги.



**Рис. 1. Розходження фактичних та розрахункових даних побудованої регресійної моделі щодо обсягу інноваційних витрат**

*Джерело : побудовано авторами*

Розглянемо більш детально усі потенційні джерела фінансування інноваційної та інвестиційної діяльності промислових підприємств.

Власні джерела фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності – це чистий прибуток (ЧП), який спрямовується для економічного розвитку підприємства, та амортизаційні відрахування (АВ). Саме раціональне й оптимальне використання ЧП та АВ дозволяє оновлювати техніку, технологію й продукцію суб'єкта господарювання [3]. До власних джерел інвестування також відносяться такі: сума відшкодування збитків, які викликані втратою майна; раніше здійснені довгострокові фінансові вклади, строк погашення яких минає у поточному періоді; частина основних фондів, яка реінвестується шляхом продажу; частина зайвих оборотних активів, яка іммобілізується в інвестиції.

Проаналізуємо стан справ щодо створення й функціонування структур державного рівня та фінансування інноваційної діяльності усіх рівнів за роки незалежності України. Національні проекти (НП) реалізуються за моделлю державно-приватного партнерства, яке передбачає бюджетні видатки на рівні лише 5% від вартості всього проекту. Касове видання коштів державного бюджету у 2011 р. на реалізацію інноваційно-інвестиційних проектів і здійснення інноваційної діяльності становило 90,4% запланованого рівня. Більше 70% видатків спрямовано Агентством Держінвестпроекту на державну підтримку інноваційно-інвестиційних проектів, що є досить позитивним моментом на сьогодні. Місцеві бюджети практично не приймають участі у впровадженні інноваційних програм регіонального рівня: частка інвестування інноваційної діяльності не перевищує 4% [6].

Важливим джерелом інвестиційних ресурсів є кошти фінансово-кредитної системи (ФКС). На жаль, незважаючи на динамічний розвиток, останніми роками вітчизняні банківські установи надають ще недостатню кількість послуг і є фінансово слабкими. Довгострокові кредити банків у ІД на сьогоднішній день практично не використовуються через відсутність ефективного механізму стимулювання та, відповідно, недостатню активність установ ФКС щодо їх безпосередньої участі в інноваційній діяльності [9]. Проблемою банків є незначна частка інвестиційного портфелю у структурі активів, що становить лише 4,46% при розмірі кредитного портфеля 75,64% (на 1.01.2009 р.), що свідчить про низьку інвестиційну активність банківсько-кредитної системи [2; 5; 12]. Частка кредитів, виданих юридичним особам, у загальному кредитно-інвестиційному портфелі (КІП) зменшувалася за 2004-2008 рр. (з 70,0% в 2004 р. до 34,7 % в 2008 р.), а з 2009 р. вона збільшилась і в 2013 р. склала 78,2%. При цьому загальний обсяг КІП банківського сектора України зріс за аналізований період у 11 разів (тільки за 2008 р. – на 64,0%), обсяг кредитування юридичних осіб – майже у 9 разів, а обсяг

кредитування фізичних осіб – більш ніж у 30 разів. Лише протягом 2008 р. обсяг кредитування юридичних осіб збільшився на 113401,55 млн. грн., із яких 23,3% було спрямовано на інвестиції в основний капітал. Таким чином, вітчизняні банки кредитували поточну діяльність юридичних осіб і уникали інвестування високоризикованих, довгострокових інвестиційно-інноваційних проектів.

За останні дев'ять років простежується позитивна динаміка щодо такого джерела фінансування ІД, як прямі іноземні інвестиції (ПІІ). Проте промисловість не є пріоритетним напрямом інвестування для іноземних інвесторів. За даними Держкомстату [6], на 31.12.14 р. найбільший обсяг ПІІ отримали фінансово-кредитні установи (33,0%), тоді як для промисловості вони склали 30,0% загального обсягу прямих іноземних інвестицій (рис. 2).

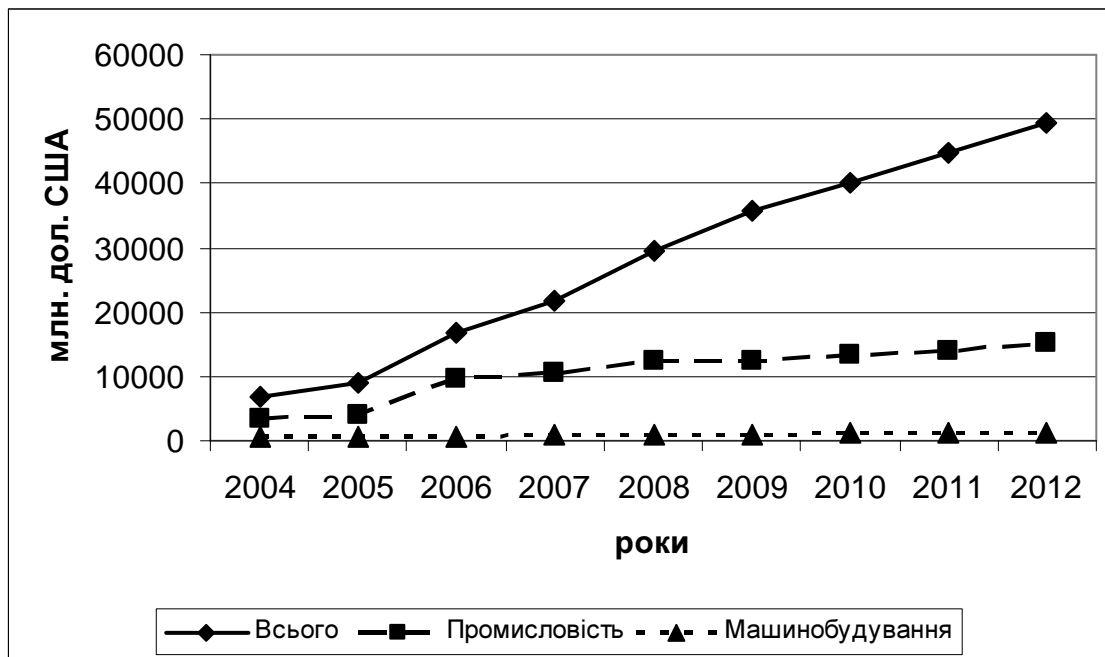


Рис. 2. Обсяги ПІІ в економіку, промисловість і машинобудування

Джерело : [6]

Серед галузей промисловості іноземні інвестори віддають перевагу підприємствам металургії, підприємствам харчової промисловості та машинобудування (8,0%). Частка ПІІ у машинобудуванні за 2004-2012 рр. (останні статистичні дані) не перевищувала 10,0% інвестицій у промисловість України.

У загальному обсязі ПІІ в Україні питома вага ПІІ, вкладених в економіку Харківщини, за 2011р. склала 5,6%. За обсягами іноземних інвестицій область як і раніше, посідає третє місце (її випереджають м. Київ та Дніпропетровська область). Підприємства області залучають прямі іноземні інвестиції з 63 країн світу і пріоритетними для залучення ПІІ в області у 2011 р. залишалися суб'єкти, основним видом економічної діяльності яких є фінансова діяльність, операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям. На підприємствах промисловості протягом 2011 р. було зосереджено тільки 16,1% (442,1 млн. дол. США) ПІІ області [8].

На тлі зростання обсягів ПІІ в економіку і в промисловість слід відмітити незначні їх обсяги саме у машинобудування та відсутність темпів їх збільшення протягом аналізованого періоду. Основні чинники, які негативно впливають на ПІІ, – це нестабільність правового, економічного й політичного характеру, недосконалість фінансово-кредитної й податкової системи, низький рівень розвитку ринкової інфраструктури, високий рівень тінізації економіки, корумпованість, відсутність ринку землі та ін. [3]. Разом із негативними факторами щодо ПІІ в Україні, є чинники, які приваблюють іноземних інвесторів, а саме: ємність ринку, низька вартість робочої сили, вигідне географічне положення, сприятливі кліматичні умови тощо.

Ще одним потенційним джерелом інвестування ІД є лізинг – довгострокова (на строк від 6 місяців) оренда машин, устаткування, транспортних засобів, споруд виробничого призначення, що передбачає можливість наступного викупу орендарем. Стійка тенденція зростання ринку лізингових послуг проявляється в збільшенні числа лізингових компаній, обсягів лізингових операцій та рівня зайнятості в цій сфері бізнесу. В Україні у 2004 р. налічувалося 30 лізингових компаній, в 2005 р. – 82, а у 2008 р. – 132.

За шість років (2007-2012 рр.) спостерігалася в основному тенденція зростання кількості укладених договорів (КУД) фінансового лізингу за винятком 2009 р. У 2011 р. КУД лізингу збільшилась більше ніж удвічі. Динаміка змін загальної вартості угод фінансового лізингу за цей же період дещо відрізняються від кількості укладених договорів. Так, за два роки (2008-2009 рр.) загальна вартість укладених угод фінансового лізингу знизилась з 59,1 до 24,7% попереднього року, а у 2010-2011 рр. – збільшилась більше ніж у 2 рази у порівнянні з минулим (2009 р.) роком. Це свідчить про наявність меншої КУД, але їх загальна вартість абсолютно зростала, що є позитивним моментом. На лізингові операції припадає незначна частина ВВП, а частка лізингу в капітальних інвестиціях не перевищувала 15% [15]. Серед договорів фінансового лізингу 2011 р. за вартістю укладених контрактів переважали договори у галузі транспорту (58,1%), сільського господарства (14,6%), будівництва (7,2%) та сфери послуг (5,4%). Вартість договорів лізингу в галузі машинобудування склали лише 2,1% від загальної вартості договорів лізингу (у 2010 р. – 0,49%) [15]. Структура лізингового портфеля українських лізингових компаній у 2011 р. виглядала так: транспортні засоби – 52,6%, техніка, машини та устаткування для сільського господарства – 15,3%, комп'ютерна техніка та телекомунікаційне обладнання – 6, 2%, інше – 25,0% [15]. Головним джерелом фінансування лізингових операцій в Україні, як і раніше, є кредити банків (в 2011 р. – 80,8%, у 2010 р. – 72,7 %). Основними джерелами фінансування лізингових операцій у 2012 р. були позичкові кошти, в тому числі банківські кредити (89,89%), при цьому їх питома вага значно збільшилась у порівнянні з 2011 р., а питома вага власних коштів лізингових компаній становить 9,93%.

Одним з ефективних засобів подолання дефіциту коштів на розвиток інноваційної діяльності є венчурне (або ризикове) інвестування, яке реалізується через венчурні фонди (ВФ). У розвинутих країнах інвесторами-акціонерами ВФ можуть бути корпорації, пенсійні фонди, страхові компанії, приватні особи, банки. Головна відмінність венчурних фондів від інших інституціональних інвесторів полягає в тому, що перші надають кошти шляхом придбання акцій підприємств, що стали об'єктом інвестування. Більшість фондів створюється на період 7-10 років, після ВФ реалізує всі придбані корпоративні цінні папери та ліквідується і тому венчурні фонди зацікавлені у високому котируванні акцій підприємства-реципієнта [11; 13].

Розвиток українських венчурних фондів, їх створення почалося після прийняття Верховною радою України у 2001 р. Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)». За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, станом на початок 2005 р. в Україні було створено більше 50 венчурних фондів [2], проте серед них були практично відсутні ВФ з вітчизняним капіталом. На відміну від класичних ВФ, український венчурний капітал не орієнтований на інноваційні проекти і для нього більш привабливим є реалізація інвестиційних проектів середнього рівня ризику з використанням операцій з фінансовими активами і нерухомістю. Найбільш поширеною формою венчурного інвестування в Україні є надання інвестиційного кредиту, і тому висловлюється думка [11; 13], що основна мета створення ВФ в Україні – не фінансування розвитку підприємств, а реалізація різноманітних схем управління власністю й використання податкових пільг, якими користується фонд (інвестиційні фонди звільняються від сплати податку на прибуток). Незважаючи на появу на вітчизняному ринку венчурного інвестування великих міжнародних компаній, рівень венчурного фінансування, особливо в високотехнологічних галузях промисловості, не можна вважати задовільним.

На основі аналізу стану венчурного підприємництва в Україні узагальнені основні негативні чинники впливу на його розвиток [5; 9; 10; 11; 12; 13; 16]: 1) недостатній розвиток фондового ринку та низька ліквідність ризикових капіталовкладень; 2) відсутність ринку вільного приватного капіталу й недостатність українського капіталу венчурної індустрії; 3) недосконалість нормативно-законодавчої бази венчурного бізнесу та його розвитку; 4) обмеженість доступу до джерел інвестування. Інституціональні інвестори (інвестиційні та пенсійні фонди) та фізичні особи не можуть інвестувати у венчурні фонди; 5) слабкий розвиток інфраструктури щодо появи та розвитку у науково-технічній сфері швидкозростаючих технологічних інноваційних підприємств; 6) погіршення ситуації щодо генерації наукових знань; 7) неефективний механізм захисту інтелектуальної власності; 8) наявність переваги вкладання коштів у менш ризикові (менш якісні) проекти на венчурному ринку; 9) несприятлива політика держави щодо участі безпосередньо у ІД; 10) відсутність кваліфікованих кадрів у сфері венчурного інвестування та низький рівень інвестиційної культури тощо.

Харківські промислові підприємства займають значне місце в інноваційній діяльності країни – у 2005 році кількість інноваційно-активних підприємств області становила 11% від загальноукраїнського числа, та їм належали 6% інноваційних технологічних процесів та 5% освоєних видів інноваційної продукції. Тенденції фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств Харківської області повторюють загальноукраїнські: перевага придбання засобів виробництва серед напрямів використання коштів, в основному фінансування відбувається за рахунок власних коштів підприємств та організацій [3; 4; 10].

Загальна сума витрат на ІД зростала протягом 2009-2012 рр., проте у 2013 р. знизилася на 13% у порівнянні з минулим роком. Основні джерела фінансування ІД підприємств області – власні кошти, а також кредитні ресурси. Позитивним слід вважати зростання обсягів кредитів і коштів бюджетів. Але частка і вітчизняних (0,1–0,3%), і іноземних (0,1–1,7%) інвесторів була досить незначною і головне – це пасивність саме українських інвесторів, що, безумовно, є значною перешкодою в активізації інвестиційно-інноваційної діяльності в цілому, і не сприяє залученню ПІІ у Харківський регіон і насамперед у промислове виробництво. В 2009-2011 рр. фінансування інноваційної діяльності підприємств за рахунок кредитів, вітчизняних інвесторів взагалі припинилось, що і обумовило зростання частки власних коштів підприємств і досягало 91,8% (2009 р.) – 96,7% (2010 р.) від загальної суми витрат. Незважаючи на це, ПІІ в абсолютних розмірах збільшились (від 1,6 млн. грн. до 4,2 млн. грн.). Такий стан справ насамперед обумовлюється відсутністю ефективно діючого ринкового механізму стимулювання та заохочення і вітчизняних, і, насамперед, іноземних інвесторів. За останні роки (2009-2011 рр.) спостерігалось стрімке падіння обсягів бюджетного фінансування інноваційної діяльності. Якщо у 2008 р. загальна сума витрат державного бюджету перевищувала 52 млн. грн., то у 2011 р. – лише 0,06 млн. грн. [8].

Якщо порівнювати показники фінансування ІД в Харківській області з показниками в цілому по країні, то обсяги фінансування регіону виявляються незначними: так, в 2007 р. було витрачено 2,5% рівня загальноукраїнських інновацій, 6,5% – капітальних інвестицій і 6,4% – ІОК від загальної суми по Україні, незважаючи на те, що в Харківській області знаходяться 11% інноваційно-активних підприємств країни. Таким чином, аналіз використання потенційних джерел інвестування ІД підприємств Харківської області та машинобудівної галузі свідчать про незначні обсяги інноваційних витрат області у масштабах країни.

**Висновки з проведеного дослідження.** В результаті багатофакторного регресійного аналізу визначені найвпливовіші фактори на обсяг витрат на інновації, що дозволяє всебічно розкрити характер взаємозв'язків між показниками. На рівень інноваційних витрат найбільший вплив має відсоток ВВП щодо фінансування НТР, а саме: його зростання на 1% забезпечує підвищення інноваційної активності на 4,19% та обсягу ІВ – на 1046,01 млн. грн.

Виявлені основні негативні фактори впливу рівень інноваційних витрат в Україні, на інноваційно-інвестиційну діяльність промислових підприємств: 1) висока частка фінансування за рахунок власних коштів; 2) незначна або взагалі відсутня участь вітчизняних інвесторів; 3) зниження участі банківсько-кредитної системи у процесі інвестуванні інноваційної діяльності; 4) низька активність держави та безпосередньо регіонів у фінансуванні ІД промислових підприємств; 5) низький рівень залучення іноземних інвестицій і, насамперед, українських.

Таким чином, здійснення інвестицій та фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств потребує обґрунтування комплексу заходів активізації інвестиційно-інноваційної діяльності, які пов'язані із факторами об'єктивно-суб'єктивного характеру з урахуванням потенційних можливостей макро-, мезо- та мікросередовища підприємства.

#### **Бібліографічний список**

1. Актуальні питання методології та практики науково-технологічної політики / [Малицький Б.А., Булкін І.О., Єгоров І.Ю. та ін.] ; за ред. Б.В. Малицького. – К. : Центр досліджень науково-технічного потенціалу та історії науки ім. Г.М. Діброва НАН України, 2001. – 201 с.
2. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування / Українська асоціація інвестиційного бізнесу (УАІБ). Офіційний сайт [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [http://www.uaib.com.ua/analituaib/year\\_analit\\_uaib.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/year_analit_uaib.html).
3. Бубенко П.Т. Регіональні аспекти інноваційного розвитку / П.Т. Бубенко. – Х. : НТУ «ХПІ», 2002. – 316 с.
4. Близнюк Т.П. Вплив циклічності розвитку економіки на інноваційну діяльність підприємства / Т.П. Близнюк. – Х. : ФОП Александрова К.М., 2008. – 352 с.
5. Гринчук І.П. Сучасні економічні проблеми фінансування машинобудівних підприємств України / І.П. Гринчук, М.В. Ніколайчук // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2010. – № 6. – Т. 3. – С. 75-79.
6. Державна служба статистики України. Офіційний веб-сайт [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
7. Зведений прогноз науково-технічного та інноваційного розвитку України на найближчі 5 років та наступне десятиліття / [Геєць В.М., Александрова В.П., Скрипниченко М.І. та ін.] ; Центр дослідження науково-технічного потенціалу та історії науки ім. Г.М. Діброва НАН України. – К. : Фенікс, 2007. – 152 с.
8. Інноваційна діяльність у Харківській області / Офіційний сайт Головного Управління статистики у Харківській області [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [http://uprstat.kharkov.ukrtel.net/ua/stat/stat\\_inf/nayka.html](http://uprstat.kharkov.ukrtel.net/ua/stat/stat_inf/nayka.html).

9. Інноваційна стратегія українських реформ / [Гальчинський А.С., Геєць В.М., Кінах А.К., Семиноженко В.П.]. – К. : Знання України, 2002. – 336 с.
10. Концепція розвитку регіональної інноваційної системи Харківщини / [Під науковою редакцією д.е.н., проф. В.С. Пономаренко]. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2011. – 142 с.
11. Костак З.Р. Венчурне фінансування інноваційної діяльності в Україні / З.Р. Костак // Торівля, комерція, підприємництво : [збірник наукових праць]. – 2009. – № 10. – С. 24-29.
12. Коюда В.О. Інноваційна діяльність підприємства та оцінка її ефективності : [монографія] / В.О. Коюда, Л.А. Лисенко. – Х. : ФОП Павленко О.Г., ВД «ІНЖЕК», 2010. – 224 с.
13. Лапко О.О. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного розвитку економіки / О.О. Лапко // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 3. – С. 25-42.
14. Товт Т.Й. Фактори впливу на обсяг фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств в Україні / Т.Й. Товт // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19(12) – С. 270-277.
15. Українське об'єднання лізингодавців / Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.leasing.org.ua/ua/leasing/>.
16. Федулова Л.І. Перспективи інноваційного розвитку промисловості України / Л.І. Федулова // Економіка та прогнозування. – 2006. – № 2. – С. 58-76.

### References

1. Malyskyi, B.A., Bulkin, I.O. and Yehorov, I.Yu. (2001), *Aktualni pytannia metodolohii ta praktyky naukovo-tekhnologichnoi polityky* [Actual problems of methodology and practical activity of scientific and technological policy], Tsentr doslidzhen naukovo-tekhnichnoho potentsialu ta istorii nauky im. H.M. Dibrova, Kyiv, 201 p.
2. *Analitychnyi ohliad rynku spilnogo investuvannia* [Analytical Review of the collective investment market] / Ukrainian association of investment business, available at: [www.uaib.com.ua/analituaib/year\\_analit\\_uuib.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/year_analit_uuib.html) (access date January 20, 2015).
3. Bubenko, P.T. (2002), *Rehionalni aspekty innovatsiinoho rozvytku* [Regional aspects of innovative development], NTU “KhPI”, Kharkiv, 316 p.
4. Blyzniuk, T.P. (2008), *Vplyv tsyklichnosti rozvytku ekonomiky na innovatsiinu diialnist pidpriemstva* [The impact of cyclical economic development on innovation activity of enterprise], FOP Aleksandrova K.M., Kharkiv, 352 p.
5. Hrynchuk, I.P. and Nikolaichuk, M.V. (2010), “Current economical problems of financing of industrial enterprises in Ukraine”, *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky*, no.6, Vol. 3, pp. 75-79.
6. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy* [The State Statistics Service of Ukraine]. Official web-site, available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (access date February 20, 2015).
7. Heiets, V.M., Aleksandrova, V.P., Skrypnychenko, M.I. et al. (2007), *Zvedenyi prohnoz naukovo-tekhnichnoho ta innovatsiinoho rozvytku Ukrainy na naiblyzhchi 5 rokiv ta nastupne desiatyillittia* [Summary Forecast of research and innovative development of Ukraine for the next 5 years and the next decade]; Tsentr doslidzhennia naukovo-tekhnichnoho potentsialu ta istorii nauky im. H.M. Dibrova, Feniks, Kyiv, 152 p.
8. *Innovatsiina diialnist u Kharkivskii oblasti* [Innovation activity in Kharkov region] / Department of Statistics in the Kharkov region available at: [http://uprstat.kharkov.ukrtel.net/ua/stat/stat\\_inf/nayka.html](http://uprstat.kharkov.ukrtel.net/ua/stat/stat_inf/nayka.html) (access date February 10, 2015).
9. Halchynskyi, A.S., Heiets, V.M., Kinakh, A.K. and Semynozhenko, V.P. (2002), *Innovatsiina stratehiia ukrainskykh reform* [Innovative strategy of Ukrainian reforms], Znannia Ukrainy, Kyiv, 336 p.
10. Ponomarenko, V.S. (2011), *Kontsepsiia rozvytku rehionalnoi innovatsiinoi systemy Kharkivshchyny* [Concept of development of innovative system of Kharkiv region], VD «YNZhEK», Kharkiv, 142 p.
11. Kostak, Z.R. (2009), “Venture financing of innovation activity in Ukraine”, *Torhivlia, komertsii, pidpriemnytstvo : zbirnyk naukovykh prats*, no.10, pp. 24-29.
12. Koiuda, V.O. and Lysenko, L.A. (2010), *Innovatsiina diialnist pidpriemstva ta otsinka yii efektyvnosti* [Innovation activity of enterprise and estimation of its effectiveness], monograph, FOP Pavlenko O.H., VD «ІNZhEK», Kharkiv, 224 p.
13. Lapko, O.O. (2006), “Venture capital as a financing source for innovative development of economy”, *Ekonomika i prohnozuvannia*, no.3, pp. 25-42.
14. Tovt, T.Y. (2009), “Factors of influence on funding innovative activity of industrial enterprises in Ukraine”, *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, no.19(12), pp. 270-277.
15. *Ukrainske obiednannia lizynhodavtsiv* [Ukrainian Leasing Association], available at: <http://www.leasing.org.ua/ua/leasing/> (access date January 12, 2015).
16. Fedulova, L.I. (2006), “Prospects of innovative development for industries in Ukraine”, *Ekonomika i prohnozuvannia*, no. 2, pp. 58-76.



### Полозова Т.В., Шейко І.А. АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ТА ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

**Мета** – аналіз структури та динаміки фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності на рівні України та Харківської області, а також визначення основних факторів, що впливають на обсяг інноваційних витрат.

**Методика дослідження.** Багатофакторний регресійний аналіз використаний для виявлення ключових факторів, що впливають на обсяг інноваційних витрат; аналіз часових рядів використано при аналізі динаміки обсягів фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності.

**Результати.** Визначені найвпливовіші фактори на обсяг витрат на інновації. Обґрунтовано, що на рівень інноваційних витрат найбільший вплив має відсоток ВВП щодо фінансування НТР.

Виявлені основні негативні фактори впливу рівень інноваційних витрат в Україні, на інвестиційно-інноваційну діяльність промислових підприємств.

**Наукова новизна.** В результаті багатофакторного регресійного аналізу визначені найвпливовіші фактори на обсяг витрат на інновації, що дозволяє всебічно розкрити характер взаємозв'язків між показниками. Визначені основні риси фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності за рахунок власних та бюджетних коштів, кредитних ресурсів, венчурних фондів та використання схем лізингу. Сформований перелік негативних факторів, що перешкоджають розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності промислових підприємств.

**Практична значущість.** Результати дослідження можуть бути корисними для працівників економічних служб промислових підприємств при розробці стратегії фінансування інвестиційних та інноваційних проектів, працівників державних та регіональних служб та відомств при встановленні характеру впливу основних показників макросередовища на обсяг інноваційних витрат, а також для науковців, аспірантів, викладачів вищих навчальних закладів.

**Ключові слова:** фінансування, інвестиційно-інноваційна діяльність, інноваційні витрати, регресійний аналіз, джерела фінансування, власні кошти, прямі іноземні інвестиції, кредити, лізинг, венчурне фінансування.

### Polozova T.V., Sheiko I.A. ACTUAL PROBLEMS OF FINANCING INVESTMENT AND INNOVATION ACTIVITY OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

**Purpose** – analysis of the structure and dynamics of financing investment and innovation at the level of Ukraine and Kharkiv region, as well as identifying key factors that influence the amount of innovation expenditures.

**Methodology of research.** Multivariate regression analysis used to identify the key factors that influence the amount of innovation expenditures; analysis of time series used in the analysis of dynamics of financing of investment and innovation activities.

**Findings.** The most influential factors on expenditure of innovation were identified. It was proved, that the most important factor on the level of innovation expenditures is funding if scientific research as a percent of GDP.

The basic cases of negative impacts of innovation expenditures in Ukraine, innovation and investment activity of industrial enterprises were determined.

**Originality.** As a result of multivariate regression analysis the most influential factors on expenditure on innovation that allows you to fully disclose the nature of the relationships between parameters were identified. The main features of financing investment and innovation from its own budget, bank credit, venture capital funds and the use of leasing schemes were determined. The existing list of negative factors that hinder the development of investment and innovation activity was formed.

**Practical value.** The results of the study may be useful for specialists of economic departments of industrial enterprises for forming strategies of financing of investment and innovation projects, employees of state and regional agencies and departments in determining the nature of the impact of key indicators of macroeconomy on the amount of innovation expenditures, as well as scholars, scientists, lecturers of universities

**Key words:** financing, investment and innovation, innovation expenditure, regression analysis, funding, own funds, foreign direct investment, loans, leasing, venture capital.

### Полозова Т.В., Шейко І.А. АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ И ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

**Цель** – анализ структуры и динамики финансирования инвестиционной и инновационной деятельности на уровне Украины и Харьковской области, а также определение основных факторов, которые влияют на объем инновационных расходов

**Методика исследования:** многофакторный регрессионный анализ использован для выявления ключевых факторов, которые влияют на объем инновационных расходов; анализ временных рядов использован при анализе динамики объемов финансирования инновационной деятельности.

**Результаты** Определены ключевые факторы, влияющие на объем инновационных расходов. Доказано, что на уровень инновационных расходов наибольшее влияние оказывает процент ВВП, направляемый на финансирование НТР.

Виявлені основні негативні фактори, впливаючі на рівень інноваційних витрат в Україні, на інноваційно-інвестиційну діяльність промислових підприємств.

**Научная новизна.** В результате многофакторного регрессионного анализа определенные ключевые факторы, влияющие на объем расходов на инновации, что позволяет всесторонне раскрыть характер взаимосвязей между показателями. Определены основные особенности финансирования инвестиционно-инновационной деятельности за счет собственных и бюджетных средств, банковских кредитов, венчурного капитала, а также при использовании схем лизинга. Сформирован перечень негативных факторов, которые препятствуют развитию инвестиционно-инновационной деятельности промышленных предприятий.

**Практическая значимость.** Результаты исследования могут быть полезными работникам экономических служб промышленных предприятий при разработке стратегии финансирования инвестиционных и инновационных проектов, специалистам государственных и региональных служб и ведомств при установлении

характера влияния основных показателей макросреды на объем инновационных расходов, а также для научных работников, аспирантов, преподавателей высших учебных заведений

**Ключевые слова:** финансирование, инвестиционно-инновационная деятельность, инновационные расходы, регрессионный анализ, источники финансирования, собственные средства, прямые иностранные инвестиции, кредиты, лизинг, венчурное финансирование.