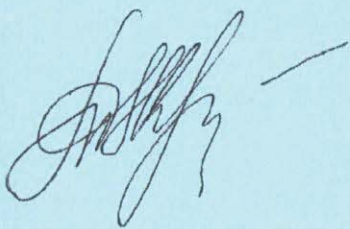


**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

**МАЙОРОВА ТЕТЯНА ВОЛОДИМИРІВНА**



УДК [336.02+336.77]: 330.322.01 (043.3) (477)

**ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИЙ МЕХАНІЗМ АКТИВІЗАЦІЇ  
ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ В УКРАЇНІ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
доктора економічних наук

Київ – 2014

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі банківських інвестицій ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки України, м. Київ.

**Науковий консультант** доктор економічних наук, професор  
**Мороз Анатолій Миколайович**,  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»  
завідувач кафедри банківської справи.

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук,  
старший науковий співробітник  
**Зимовець Владислав Вікторович**,  
Державна установа «Інститут економіки та  
прогнозування» НАН України,  
завідувач відділу фінансів реального сектора;

доктор економічних наук, професор  
**Луців Богдан Любомирович**,  
Тернопільський національний економічний  
університет, завідувач кафедри банківського  
менеджменту та обліку;

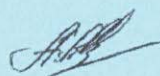
доктор економічних наук, професор  
**Вовчак Ольга Дмитрівна**,  
Університет банківської справи Національного  
банку України, м. Київ,  
завідувач кафедри банківської справи.

Захист відбудеться «25» листопада 2014 р. о 10<sup>00</sup> годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.04 в ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03680, м. Київ, проспект Перемоги, 54/1, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03113, м. Київ, вул. Дегтярівська, 49-Г, ауд. 601.

Автореферат розісланий «24» жовтня 2014 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради,  
кандидат економічних наук, професор



А.М. Поддерьогін

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Підвищення ролі фінансово-кредитного механізму в активізації інвестиційного процесу справедливо вважається фундаментальним і пріоритетним завданням економічної науки загалом та фінансової зокрема. У сучасних кризових умовах, виконуючи провідну роль у фінансовому забезпеченні інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, фінансово-кредитний механізм має бути дієздатним та ефективним, а вектори впливу його важелів необхідно спрямувати на швидку трансформацію фінансових ресурсів у капітальні інвестиції.

За умов євроінтеграції та глобалізації вітчизняної економіки соціально-економічний розвиток України неможливий без достатнього фінансування інвестицій, насамперед у модернізацію виробництва високотехнологічних та конкурентних товарів з високою доданою вартістю, та нарощування їх експорту, а також запровадження інноваційних і енергоощадних технологій.

Разом із тим процес залучення інвестиційних ресурсів у економіку України був суттєво загальмований впливом політичної та економічної криз останніх років. Унаслідок цього активізувались інфляційні процеси, знизився інвестиційний потенціал державного бюджету, погіршився фінансовий стан підприємств, зріс відплив банківських депозитів, збільшилась кількість збиткових фінансово-кредитних установ, скоротились обсяги банківського кредитування підприємств, знизилась інвестиційна активність іноземних інвесторів. Чималою мірою вповільнення інвестиційного процесу в Україні зумовлене корупцією органів державної влади, потужним податковим тягарем та недосконалою законодавчою базою, насамперед у сфері захисту прав інвесторів.

З огляду на зазначене особливої гостроти набула потреба у формуванні дієздатного фінансово-кредитного механізму, заходи, інструменти та важелі якого мають бути спрямовані на збільшення фінансового потенціалу суб'єктів господарювання на макро- та мікрорівнях для фінансування капітальних інвестицій у модернізацію економіки України та підвищення її конкурентоспроможності у світовому економічному просторі.

Питання фінансів та інвестицій на всіх етапах становлення та розвитку фінансової науки у фундаментальних економічних теоріях досліджували: Ф. Бастіа, Є. Бем-Баверк, Е. Домар, Дж. М. Кейнс, Ф. Кене, Ф. Ліст, Дж. Лодердейл, М. Марковіц, А. Маршалл, Дж. Міль, Ф. Модільяні та М. Міллер, Д. Рікардо, В. Петті, А. Пігу, П. Прудон, А. Сміт, Ф. Фабоцці, М. Фрідмен, М. Харрисона, В. Шарп та ін.

Теоретичні засади сутності фінансово-кредитного механізму були сформовані такими вченими, як: Д. Аллахвердян, С. Арутюнян, М. Атлас, В. Букато, О. Василик, К. Зуллас, А. Єпіфанов, М. Кіріллов, М. Крупка, М. Лапідус, М. Мороз, П. Нікольський, С. Огородник, С. Онишко, В. Опарін, М. Пессель, М. Романовський, В. Рибін, В. Сенчагов, В. Федосов, А. Хачатурян, С. Юрій та ін.

Багатоаспектні питання впливу фінансово-кредитних важелів на реалізацію інвестиційного процесу ґрунтовно висвітлили у своїх працях: І. Алексеєв, Л. Алексеєнко, В. Базилевич, М. Білик, З. Васильченко, О. Вовчак, О. Гаманкова, В. Грушко, А. Даниленко, О. Дзюблюк, М. Диба, Т. Єфименко, В. Зимовець, В. Корнеєв, С. Леонов, С. Лондар, Б. Луців, В. Мельник, В. Міщенко, О. Мовчан,

О. Мозговий, С. Науменкова, Л. Омелянович, С. Осадець, К. Павлюк, А. Пересада, Л. Примостка, М. Савлук, О. Сунцова, Л. Шаблиста, Н. Шульга, Н. Шелудько, І. Школьник та ін.

Віддаючи належне науковому доробку цих учених, зауважимо, що парадигмальні зрушення, які відбуваються в теорії грошей, фінансів і кредиту, загострюють необхідність дальших наукових пошуків, спрямованих на розвиток фінансових та інвестиційних дефініцій. Бракує комплексних досліджень проблем синергетики фінансових та інвестиційних відносин, їх взаємодії між собою та з зовнішнім середовищем, питань впливу фінансових інструментів на формування інвестиційного потенціалу підприємств. Недостатньо досліджено роль інституціональної інфраструктури фінансового ринку у трансформації фінансових ресурсів у інвестиції. Особливої уваги потребують рекомендації щодо підвищення дієвості використання державних фінансово-кредитних важелів в інвестиційній сфері задля подолання негативних тенденцій та кризових явищ в економіці та соціальній сфері України.

Вагомість окреслених проблем та недостатня повнота їх розв'язання обумовили вибір теми дисертаційної роботи, її структуру, об'єкт і предмет дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана відповідно до плану наукових досліджень кафедри банківських інвестицій ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» у межах тем: «Розвиток ринку інвестицій в Україні» (номер державної реєстрації 0107U007383), де автором визначені напрями підвищення ролі фінансового ринку у трансформації заощаджень в інвестиції; «Формування інвестиційних ресурсів в Україні» (номер державної реєстрації 0111U000292), де автором удосконалені підходи до оцінки вартості інвестиційних ресурсів; «Фінансово-кредитні важелі в активізації інвестиційного процесу» (номер державної реєстрації 0113U003555), де автором систематизовані фінансово-кредитні важелі в контексті їх впливу на активізацію інвестиційного процесу.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретико-методологічних засад фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу та обґрунтування на цій основі практичних рекомендацій, спрямованих на підвищення дієвості його важелів та інструментів в зростанні обсягів фінансування капітальних інвестицій у модернізацію економіки України. Для досягнення визначеної мети поставлено такі завдання:

- дослідити еволюцію теоретичних підходів до визначення сутності поняття «фінансово-кредитний механізм» та використати процесний підхід до формування його структури;
- з'ясувати актуальні питання теорії інвестицій та інвестиційного процесу з метою визначення напрямів їх дослідження в сучасній фінансовій науці;
- сформувати парадигму фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу в Україні та застосувати синергетичний підхід до визначення напрямів взаємодії між його складовими;

- поглибити теоретико-методологічні засади фінансово-кредитних важелів як основних детермінантів фінансово-кредитного механізму з метою виокремлення впливу їх інструментів на активізацію інвестиційного процесу в Україні;
- проаналізувати сучасний стан та виявити проблеми реалізації інвестиційного процесу на макро- та мікрорівнях;
- з'ясувати вплив фінансово-кредитного механізму та його основних важелів на формування інвестиційного потенціалу суб'єктів господарювання;
- провести оцінку результативності використання в інвестиційній діяльності власних, боргових і залучених фінансових ресурсів та обґрунтувати пропозиції щодо підвищення ефективності їх використання за умов фінансово-економічної нестабільності в Україні;
- виявити напрями впливу фінансового ринку на трансформацію заощаджень в інвестиції та визначити роль інституціональних інвесторів у активізації інвестиційного процесу;
- дослідити особливості інвестиційної діяльності страхових компаній та запропонувати способи її оптимізації;
- обґрунтувати заходи щодо підвищення дієвості банківських установ у кредитуванні інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання;
- дати оцінку впливу бюджетних, податкових та грошово-кредитних важелів на реалізацію інвестиційного процесу в Україні;
- обґрунтувати концептуальні засади формування стратегії державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері.

*Об'єктом дослідження* є фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу.

*Предметом дослідження* є сукупність фінансових відносин, пов'язаних із функціонуванням фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу в Україні.

*Методи дослідження.* Теоретичною та методологічною базою дисертації були положення сучасної теорії фінансів, зокрема, праці зарубіжних і вітчизняних учених із проблем фінансування інвестиційної діяльності. У роботі застосовано сукупність методів наукового пізнання, основою яких є діалектичний, системний та синергетичний підходи, згідно з якими всі процеси у фінансово-кредитній та інвестиційній сферах проаналізовано у взаємозв'язку та розвитку, що дало можливість реалізувати концептуальну єдність дисертації.

Предмет і мета дослідження обумовили застосування таких методологічних і методичних надбань економічної науки як: методи наукової абстракції, логіко-діалектичний та історичний методи – у дослідженні еволюції теорії фінансово-кредитного механізму та його складових, змісту інвестиційного процесу; методи аналізу і синтезу, статистичних порівнянь, групування, вибірки застосовувалися для аналізу впливу фінансово-кредитних важелів на інвестиційні процеси, фінансового забезпечення інвестиційних потреб суб'єктів господарювання, ролі інституціональних інвесторів у мобілізації капіталу на інвестиційні цілі; методи синергетики та системно-структурний метод – для формування змісту фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу та для дослідження інструментів та важелів впливу фінансово-кредитної політики на стимулювання інвестиційної діяльності; функціональний – для

дослідження ролі фінансово-кредитних установ у формуванні інвестиційного потенціалу підприємств; статистичний та графічний аналіз – для аналізу, порівняння й унаочнення статистичних даних з метою дослідження сучасних тенденцій фінансування капітальних інвестицій; кореляційно-регресійний аналіз та методи математичного моделювання – для оцінки взаємозв'язку між макроекономічними фінансовими показниками.

*Інформаційною базою дослідження є* нормативно-правові акти України, аналітичні та інформаційні матеріали НБУ, Міністерства фінансів України, Державного казначейства України, Державної служби статистики України інших державних міністерств та відомств, офіційна звітність фінансових установ, наукові публікації вітчизняних та зарубіжних фахівців, аналітика міжнародних фінансових організацій та періодичні видання різних країн світу, електронні ресурси Інтернет, розрахунки автора.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в системному вирішенні важливої наукової проблеми, пов'язаної з розробленням теоретико-методологічних та практичних засад формування сучасної парадигми фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу. Наукову новизну дисертації становлять такі основні положення:

*уперше:*

- розроблено парадигму фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу (ФКМАІП), яка ґрунтується на методології складних відкритих систем, а її вихідною ланкою визнано синергетику взаємозв'язків між фінансово-кредитною сферою та інвестиційним процесом. Визначено головні детермінанти цієї парадигми та доведено, що ФКМАІП – це самоорганізована система, яка містить системоутворюючі складові фінансово-кредитного механізму й інвестиційного процесу, синергія яких спрямована на створення сприятливих умов для формування, розподілу та використання фінансових ресурсів у інвестиційній діяльності суб'єктів господарювання;

- виявлено внутрішні та зовнішні суперечності між фінансово-кредитною сферою та інвестиційним процесом та розкрито їх сутнісну характеристику. Обґрунтовано, що основу цих суперечностей становить система організації взаємозв'язків між фінансами та інвестиціями, що є одночасно і системою «порядку», і системою «хаосу». Доведено, що це – суперечності перетворень, коли одна сторона (фінансово-кредитна сфера), не тільки протистоїть другій (інвестиційному процесу), але й трансформуються у нього, забезпечуючи при цьому зростання капітальних інвестицій. Усунення цих суперечностей сприятиме прискореному формуванню та ефективному використанню фінансових ресурсів у інвестиційній діяльності суб'єктів господарювання;

- обґрунтовано необхідність застосовування «процесного підходу» для визначення сутності фінансово-кредитного механізму, який базується на методології функціонального моделювання. Це стало основою для виокремлення його характерних ознак, структури та авторського трактування фінансово-кредитного механізму як урегульованого фінансово-кредитною політикою держави безперервного процесу взаємодії фінансових методів, інструментів та важелів,

спрямованих на формування, розподіл та використання фінансових ресурсів на макро- та мікрорівнях;

– доведено необхідність та розроблено науково-методичний підхід до визначення квантового ефекту впливу фінансово-кредитних важелів на активізацію інвестиційного процесу, в якому оцінка ефекту подана у вигляді спектра певної сукупності станів елементів, процесів та явищ у фінансово-кредитній сфері, що характеризуються позитивними або негативними синергетичними ефектами в інвестиційній діяльності. Це дозволить виявляти найбільш значущі в певний момент часу для активізації інвестиційної діяльності фінансово-кредитні важелі та інструменти;

*удосконалено:*

– визначення змісту поняття «інвестиційного процесу» у частині: 1) виокремлення сукупності характерних ознак цього процесу для відображення його цілісності як системи; 2) установлення внутрішніх зв'язків і залежностей між елементами інвестиційного процесу, що дозволило означити його внутрішню структуру; 3) виявлення зовнішніх зв'язків інвестиційного процесу з іншими системами. Подібне розуміння дає можливість подати структурно-логічну схему інвестиційного процесу як систему та виокремити в ній внутрішні і зовнішні системотвірні фактори, насамперед фінансові, взаємодія яких спрямована на перетворення інвестиційних ресурсів на нові дохідні активи;

– науково-теоретичний підхід до визначення змісту поняття «інвестиційний потенціал», в якому, на відміну від існуючих, виокремлено такі його основні функціональні характеристики: 1) відображати сукупність нагромаджених у процесі його становлення властивостей, що дають можливість функціонувати й розвиватися; 2) визначати рівень практичного застосування і використання наявних та прихованих інвестиційних можливостей та резервів; 3) прогнозувати елементи майбутнього зростання, спроможність залучати додаткові ресурси в процесі формування інвестиційного капіталу. Це дозволило уточнити трактування дефініції «інвестиційний потенціал» як інтегральної сукупності наявних та прихованих можливостей формувати та ефективно використовувати ресурси для реалізації інвестиційної діяльності;

– виокремлення ознак класифікації фінансово-кредитних важелів за напрямками впливу на інвестиційну діяльність: 1) важелі, що впливають на фінансово-кредитне забезпечення, дія яких спрямована на формування фінансового потенціалу для інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання; 2) важелі регулювання та (або) стимулювання інвестиційної діяльності, через їх поділ на окремі підгрупи: бюджетні, податкові, грошово-кредитні, процентні, важелі регулювання інвестиційної діяльності банків, важелі фінансового ринку. Це дасть можливість на макро- та мікрорівнях визначати пріоритетність використання цих важелів залежно від стану економіки та необхідності активізації інвестиційного процесу в країні;

– економічний зміст поняття «інвестиційний кредит» як вид кредиту, що має свою визначеність у часі й у просторі та свої специфічні особливості, пов'язані зі стадіями реалізації капітальних інвестицій. Зокрема, виокремлено фази його руху: 1) трансформація грошових нагромаджень та заощаджень фізичних та юридичних

осіб в інвестиційний позичковий капітал; 2) використання кредиту для створення нової споживної вартості, спроможної принести дохід для відшкодування кредиту з відсотками; 3) погашення інвестиційного кредиту та формування фінансового потенціалу для майбутніх інвестицій. Це сприятиме підвищенню ролі кредиту в реалізації інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання;

– організаційно-методичні засади процесу інноваційного кредитування в частині розроблення стандартів організації процесу такого кредитування, в яких: уніфіковано процедуру розгляду кредитних заявок та супроводу позикової заборгованості; визначено потенційних позичальників, напрями використання кредиту та особливості забезпечення такого кредиту нематеріальними активами. Це сприятиме розширенню напрямів використання інвестиційного кредитування та активізує участь банків у фінансовому забезпеченні інноваційного розвитку економіки країни;

*набули дальшого розвитку:*

– обґрунтування необхідності впровадження в науковий обіг поняття «фінансовий потенціал інвестування» як динамічної системи, що має функцію «нагромадження» і може зростати за сприятливих умов до формування достатнього власного інвестиційного капіталу та ефективного використання боргових та залучених коштів. Запропоновано методикау із визначення загального обсягу фінансового потенціалу інвестування для підприємства. На відміну від існуючих це дозволить спрогнозувати потребу у додатковому фінансуванні інвестиційної діяльності із зовнішніх джерел;

– аргументація доцільності вибору підприємством методу нарахування амортизації у процесі формування фонду відновлення основних засобів. На відміну від існуючих підходів, економічно обґрунтовано використання таких методів прискореної амортизації, як кумулятивний та метод зниження залишку. Це дасть змогу прискорити процес формування власних фінансових ресурсів для фінансування капітальних інвестицій;

– обґрунтування взаємозв'язку між фінансово-кредитними важелями та обсягами капітальних інвестицій із застосуванням елементів кореляційно-регресійного аналізу, що дозволило встановити найбільш значущі для активізації інвестиційного процесу в Україні фінансові чинники: обсяги реалізованої промислової продукції, заощадження населення, банківські депозити, доходи зведеного бюджету, а також спрогнозувати їх вплив на зміну обсягів капітальних інвестицій у майбутньому;

– методичні засади формування інвестиційного портфеля страхових компаній, які, на відміну від існуючих, дають можливість урахувати не тільки критерії дохідності, ліквідності та безпеки портфельних інвестицій страховика, а й обмеження на розміщення в інвестиційні активи коштів технічних резервів та резервів зі страхування життя. Це дозволить страховим компаніям оптимізувати інвестиційний портфель відповідно до законодавчих норм та підвищити безпеку їхніх активів за умов фінансової нестабільності;

– обґрунтування необхідності визначення в державній фінансово-кредитній політиці окремого напрямку – «фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері». Розроблено концептуальні засади формування стратегії такої політики, які ґрунтуються на синергетичній парадигмі й передбачають створення сприятливих організаційно-управлінських, нормативно-правових, фінансово-економічних та



інформаційно-аналітичних умов для фінансово-кредитного забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання на макро- та мікрорівнях. Це дозволить обмежити різновекторний вплив бюджетної, податкової та грошово-кредитної політики державних органів влади та підвищить результативність їх важелів у активізації інвестиційного процесу в Україні.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що основні результати дослідження дають змогу системно підійти до розв'язання проблем з підвищення ефективності та дієвості використання важелів та інструментів фінансово-кредитного механізму в активізації інвестиційного процесу в Україні. Окремі висновки та рекомендації, викладені в дисертації, доведено до рівня практичного застосування, зокрема, в діяльності:

– Національного банку України – використано пропозиції щодо структуризації грошово-кредитних важелів за напрямками їх впливу на активізацію інвестиційного процесу під час підготовки нормативних актів з питань регулювання кредитної діяльності банків (довідка № 22-102/16015 від 10.04.2014);

– Київського обласного центру з інвестицій та розвитку Державного агентства з інвестицій та управління Національними проектами України – використано рекомендації щодо створення сприятливих умов для реалізації національних проектів шляхом залучення коштів приватних інвесторів через розподіл ризиків між державою та інвестором на умовах державно-приватного партнерства (довідка № 34 від 04.04.2014);

– Департаменту цивільного, фінансового законодавства та законодавства з питань земельних відносин Міністерства юстиції України – під час правової експертизи відповідних нормативно-правових актів використано пропозиції з оптимізації оподаткування та регулювання інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання (довідка № 82/33/293 від 24.03.2014);

– Виконавчого комітету Хмельницької міської ради – під час розроблення Програми економічного та соціального розвитку м. Хмельницького на 2014 р. були враховані рекомендації щодо підвищення результативності використання бюджетних важелів у стимулюванні інвестиційного процесу на регіональному рівні (довідка № 02/11/343 від 12.03.2014р.);

– АТ «Ощадбанк України» – використано рекомендації щодо організації процесу кредитування інноваційних проектів та формування кредитного портфеля банку, що містить інвестиційні кредити (довідка № 05/01/3134 від 25.03.2014).

Основні теоретичні й методичні підходи та висновки дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі кафедри банківських інвестицій ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» для розроблення методичного забезпечення і викладання навчальних дисциплін: «Інвестування», «Інвестиційне кредитування», «Проектне фінансування» (довідка від 29 квітня 2014).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є самостійно виконаним науковим дослідженням. Усі наукові результати, які викладені в дисертаційній роботі та виносяться на захист, одержані автором самостійно і є його науковим доробком. Особистий внесок автора в роботах, виконаних у співавторстві, відображено у списку опублікованих праць.

**Апробація результатів дисертації.** Найважливіші теоретичні, методологічні та методичні положення і результати дисертації доповідалися та обговорювалися на 20 міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях: Міжнародній науково-практичній конференції «Розвиток продуктивних сил України: від В. І. Вернадського до сьогодні» (м. Київ, 2009 р.); III Міжнародній науково-практичній конференції «Реформування економіки: стан та перспективи розвитку» (м. Київ, 2008 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Актуальні проблеми економічного розвитку України» (м. Вінниця, 2009 р.); Міжнародному круглому столі «Фінансова та банківська криза в Китаї та Україні» (м. Київ, 2009 р.); IV Міжнародній науково-практичній конференції «Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків» (м. Черкаси, 2009 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу» (м. Київ, 2010 р. та 2011 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Інвестиційна політика України: проблеми теорії і практики» (м. Київ, 2010 р.); Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених і студентів «Реформування фінансової системи та стимулювання економічного зростання в нестабільній економіці» (м. Дніпропетровськ, 2011 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Інноваційні процеси у фінансово-кредитній сфері» (Київ, 2011 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Сучасні проблеми глобальних процесів у світовій економіці» (м. Київ, 2011 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Засоби фінансового забезпечення стійкого економічного розвитку» (м. Севастополь, 2011 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Проблеми забезпечення стабільного розвитку національних банківських систем» (м. Львів, 2012 р.); III Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансові ринки Європи і Росії: стійкість національних фінансових систем» (РФ, м. Санкт-Петербург, 2012 р.); III та IV Міжнародних науково-практичних конференціях «Банківська система: стійкість і перспективи розвитку» (Білорусь, м. Пінськ, 2012 і 2013 рр.); Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні напрямки теоретичних та прикладних досліджень» (м. Одеса, 2013 р.); III Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми та шляхи соціально-економічного розвитку» (РФ, м. Санкт-Петербург, 2013 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку» (м. Київ, 2013 р.); II Міжнародній науково-практичній конференції «Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації» (м. Київ, 2014 р.).

**Публікації.** Основні положення дисертаційного дослідження опубліковані дисертантом у 64 наукових працях, з них: 1 одноосібна монографія; співучасть у 5 колективних монографіях; 25 статей у наукових фахових виданнях України; 6 статей у наукових фахових виданнях, які включені до міжнародних наукометричних баз; 1 одноосібний та 5 колективних підручники – усі з грифом МОН України; співучасть в 1 багатотомному енциклопедичному виданні; 20 – в інших наукових виданнях. Загальний обсяг надрукованого матеріалу, який належить особисто дисертантові, становить 127,8 д.а.

**Структура та обсяг роботи.** Дисертація складається зі вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг дисертації становить 412 сторінок і вміщує: 44 таблиці на 18 сторінках, 101 рисунок на 41

сторінці, 21 додаток на 71 сторінці. Список використаних джерел налічує 647 найменувань.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформульовано мету, об'єкт і предмет дослідження, визначено наукову новизну одержаних результатів та їх практичне значення, відображено апробацію результатів дослідження.

У розділі 1 **«Теоретико-методологічні основи дослідження фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу»** досліджено еволюцію наукових підходів до визначення сутності, структури та ролі фінансово-кредитного механізму у суспільному відтворенні, виявлено взаємозв'язок між фінансами та інвестиціями; з'ясовано головні детермінанти парадигми фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу.

Узагальнення теоретичних підходів вітчизняних та зарубіжних учених щодо визначення сутності фінансово-кредитного механізму дало можливість виокремити його характерні ознаки: складову економічного (господарського) механізму; сукупність окремих елементів механізму; систему управління; систему нормативно-правових актів; систему фінансових відносин; стратегічну гру, що виявляється у взаємодії між економічними суб'єктами задля досягнення стратегічної мети. У дисертації обґрунтовано, що методологія дослідження фінансово-кредитного механізму має враховувати такі умови: механізм обов'язково має бути пов'язаний з рухом (змiнами) у фінансовому середовищі або взаємодією між його складовими; механізм має перетворювати фінансові ресурси одних суб'єктів на фінансові інструменти інших; взаємодія елементів механізму має бути цілеспрямованою та визначеною наперед державною фінансово-кредитною політикою; функціонування механізму має відбуватися відповідно до певних законів, норм та правил; у механізмі варто визначити, які елементи є головними, а які другорядними; функціонування механізму має бути безперервним.

На основі використання «процесного підходу», який ґрунтується на міжнародному стандарті IDEF0 (Integration definition for function modeling), що застосовується для створення функціональних моделей, розкрито склад та структуру фінансово-кредитного механізму, а також виявлено його головні характеристики: а) безперервність у реалізації державної фінансово-кредитної політики у розширеному відтворенні суспільства; б) цілеспрямованість взаємодії фінансових органів державної влади із суб'єктами фінансових відносин; в) взаємна узгодженість нормативно-правової бази, інституціонального, організаційного та інформаційного забезпечення, методів та форм формування і розподілу фінансових ресурсів, фінансово-кредитних важелів та інструментів; г) системність у стимулюванні та регулюванні фінансово-кредитної діяльності на макро- та мікрорівнях; д) збалансованість у формуванні, розподілі та використанні фінансових ресурсів як на рівні держави, так і на рівні окремих суб'єктів господарювання; е) гнучкість в адаптації до змін зовнішньої та внутрішньої кон'юнктури ринку.

На основі реалізації системного підходу визначено сутнісну характеристику інвестиційного процесу як системи циклічних економічних відносин, що охоплює сукупність взаємозв'язаних елементів складної динамічної системи – інвестиційної сфери, яка перебуває в стані постійних змін під впливом низки внутрішніх і

зовнішніх системоутворюючих факторів (насамперед фінансових), спрямованих на перетворення інвестиційних ресурсів суб'єктів господарювання на нові дохідні активи. Обґрунтовано існування тісного взаємозв'язку між інвестиціями та фінансами. З одного боку, через інвестиційну діяльність фінанси виконують свою роль у суспільному відтворенні, а з другого – завдяки фінансовому забезпеченню є можливість здійснити інвестиції, без яких це відтворення не відбудеться. Автором доведено, що реалізація цих взаємовідносин відбувається у процесі суспільного виробництва: достатнє фінансування інвестицій здатне задіяти сам процес виробництва, а фінансові результати від нього впливають на процес нагромадження, а отже, на можливість інвестування в майбутньому.

Проведене дослідження дозволило визначити детермінанти сучасної парадигми поняття «фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу (ФКМАП)» (рис. 1) та обґрунтувати, що ключовими методологічними орієнтирами для її формування мають бути такі критерії: 1) підходити до ФКМАП як до особливої системи фінансових відносин, яка має характерні внутрішні закономірності та зовнішні зв'язки для формування достатнього фінансового забезпечення інвестиційної діяльності; 2) фінансово-кредитні відносини у ФКМАП необхідно розглядати у тісному взаємозв'язку із інвестиційним процесом.



**Рис. 1. Основні детермінанти парадигми фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу**

Джерело: розроблено автором.

Для визначення змісту та форми ФКМАП було використано методологію складних систем, яка визначається цілісним поєднанням структурно неоднорідних частин та базується на синергетиці взаємозв'язків між фінансово-кредитним механізмом та інвестиційним процесом. Доведено, що структура ФКМАП, з одного боку, має бути узгоджена з основними стратегічними цілями економічної політики

держави загалом та фінансово-кредитної зокрема, а з другого – формуватися з урахуванням комплексності та багатовекторності об'єкта впливу – інвестиційного процесу. За умови такого підходу до розв'язання цієї проблеми можливим є досягнення стратегічної мети функціонування ФКМАП як на рівні держави, так і на рівні окремих суб'єктів господарювання.

Проведене дослідження дозволило обґрунтувати, що синергетичний ефект від функціонування ФКМАП створюється в результаті суперечностей «порядку» і «хаосу» між фінансами та інвестиціями. Обґрунтовано, що лише в суперечностях між ними здійснюється ефективне функціонування механізму. За результатами дослідження доведено, що парадигма синергетичного розвитку ФКМАП має орієнтувати не тільки на стабілізацію і розширення фінансування інвестиційної діяльності, а й на активізацію її системотвірних елементів та чинників, вектор яких має бути спрямований на створення сприятливих умов для формування та використання фінансово-кредитних ресурсів у інвестиційній сфері.

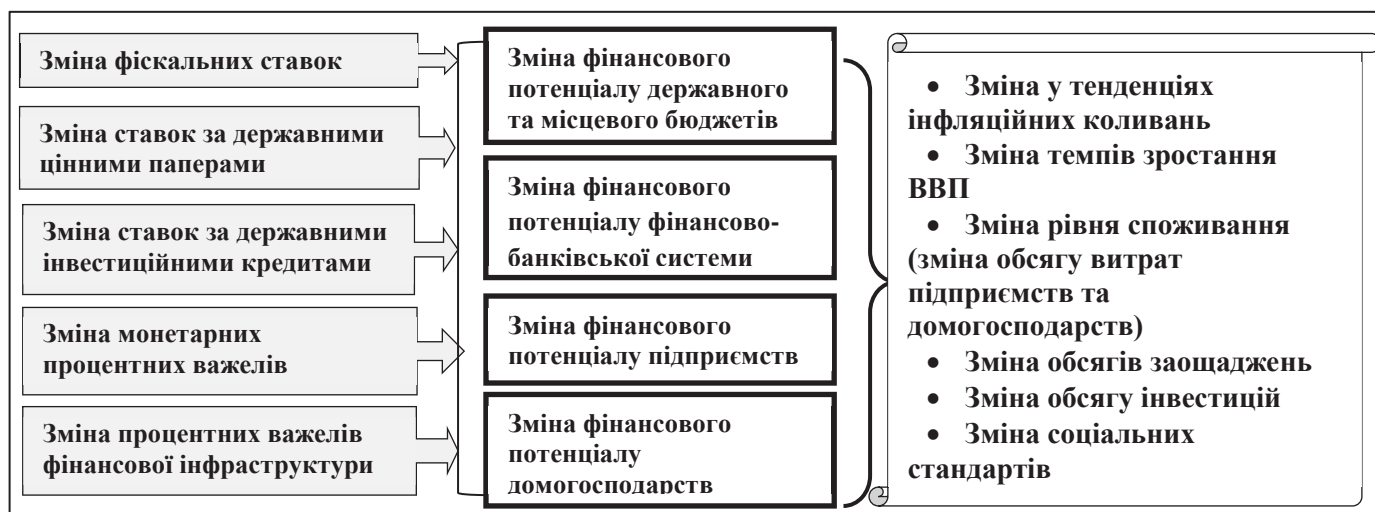
У розділі 2 **«Фінансово-кредитні важелі та їх роль в інвестиційному процесі»** розкрито сутність фінансово-кредитних важелів, окреслено вектори їх впливу на активізацію інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, проаналізовано сучасні тенденції реалізації інвестиційного процесу в результаті дії фінансово-кредитних важелів.

За результатами дослідження встановлено, що характер, форми та інструменти фінансово-кредитних важелів залежать від особливостей виробничих відносин у суспільстві. Вони розвиваються й удосконалюються разом з розвитком економічної системи залежно від об'єктивних завдань та умов, визначених державою. У роботі доведено, що такі важелі самі по собі існувати не можуть, їхня дія обов'язково має бути спрямована на пошук покращення фінансових відносин, посилення ролі фінансових інструментів у суспільному відтворенні. Запропоновано авторське визначення фінансово-кредитних важелів: це – засоби, дії та інструменти фінансового забезпечення, регулювання та стимулювання, які впливають на соціально-економічний розвиток країни. Таке визначення дало можливість поділити їх на дві групи: 1) важелі, що виконують функцію фінансового забезпечення, а їхня дія спрямована на формування фінансового потенціалу; 2) важелі регулювання та (або) стимулювання фінансової та інших видів діяльності, у тому числі бюджетні, податкові, грошово-кредитні (монетарні), процентні та важелі фінансового ринку.

Обґрунтовано, що вплив фінансово-кредитних важелів на інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання відбувається через формування інвестиційного потенціалу фінансово-банківської системи, формування вартості інвестиційних ресурсів, зміну обсягів фінансового забезпечення інвестицій, зміну структури інвестиційного капіталу, визначення дохідності інвестицій, формування інвестиційного клімату та зміну обсягів іноземних інвестицій.

У дисертаційній роботі доведено існування фінансового передавального механізму (рис. 2), який через відповідні процентні важелі впливає насамперед на формування (зміну) фінансового потенціалу держави, фінансово-кредитних установ, підприємств та домогосподарств, потім на заощадження, споживання та інвестиції і, як результат, на зміну темпів соціально-економічного розвитку суспільства. Впливаючи на вартість фінансових ресурсів за допомогою процентних важелів,

державні органи влади мають можливість контролювати не тільки динаміку заощаджень та пріоритети діяльності суб'єктів господарювання, а й напрями переміщення капіталу та рівня споживання.

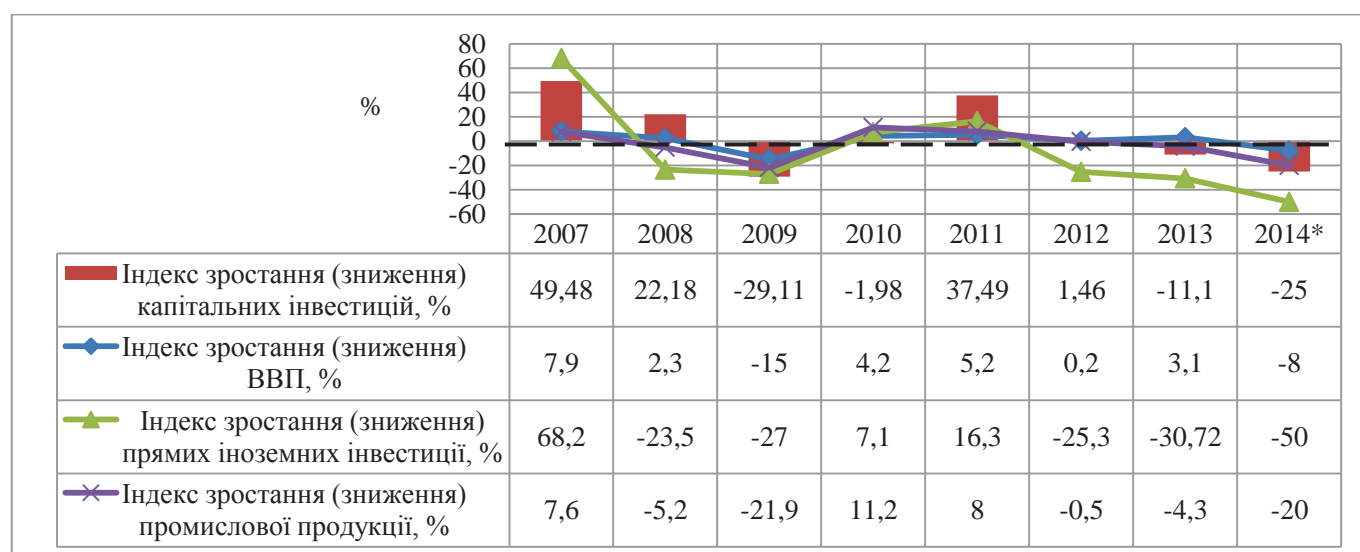


**Рис. 2. Напрями впливу зміни процентних важелів на фінансовий потенціал суб'єктів господарювання та соціально-економічний розвиток країни**

Джерело: розроблено автором.

Обґрунтовано, що застосування певного набору таких важелів залежатиме від ухвалених на державному рівні векторів розвитку економічних процесів, рівня інтегрованості фінансової системи у світовий глобальний простір, міри розвиненості фондового та кредитного ринків та специфіки функціонування вітчизняного фінансового та реального секторів економіки.

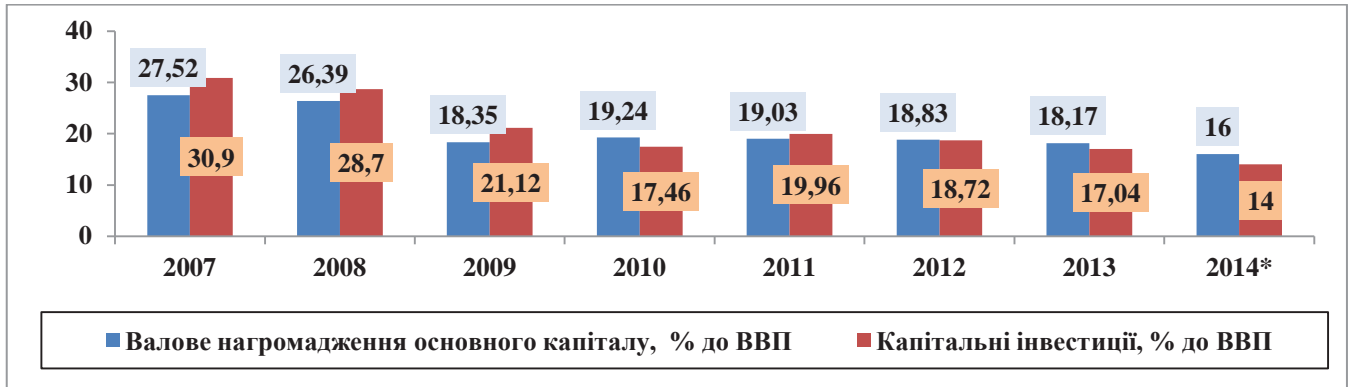
У дисертації окреслено основні тенденції розвитку інвестиційного процесу в Україні (рис. 3). З'ясовано, що протягом 2012–2013 рр. почалося стрімке зниження інвестиційної активності: обсяги капітальних інвестицій у 2013 р. скоротилися на 11,1 %, а прямі іноземні інвестиції в економіку України порівняно із 2011 р. – більше ніж удвічі.



**Рис. 3. Динаміка зміни основних макроекономічних показників економічного розвитку України у 2007–2014 рр.**

\*Прогнозні показники, розраховані на основі аналітичних даних Світового банку та МВФ.  
Джерело: розроблено за даними Державної служби статистики України.

Зниження інвестиційної активності не тільки призвело до зниження індексу фізичного зростання ВВП у 2013 р., а й негативно вплинуло на модернізацію економіки України. Так, у 2011–2013 рр. спостерігались високі темпи скорочення обсягу реалізованої промислової продукції: зі 108,0 % у 2011 р. до 95,7 % у 2013 р. Негативно є тенденція до зниження частки капітальних інвестицій у ВВП: з 30,9 % у 2007 р. до 17,04 % у 2013 р. (рис. 4).



**Рис. 4. Частка валового нагромадження основного капіталу та капітальних інвестицій у ВВП України, %**

\*Прогнозні показники, розраховані на основі аналітичних даних Світового банку та МВФ.  
Джерело: розраховано за даними Державної служби статистики України.

Проведений аналіз дозволив виявити низький рівень валового нагромадження основного капіталу в структурі ВВП – лише 18,17 % на кінець 2013 р., що значно поступається показникам докризового рівня і не відповідає потребам забезпечення модернізації економіки. Аргументовано, що така структура валового нагромадження основного капіталу не тільки не сприяє економічному зростанню суспільства, але й суттєво знижує фінансовий потенціал для майбутніх капітальних вкладень.

Погіршення економічної ситуації простежується і в 2014 р. Загальна політична та економічна нестабільність, геополітичний конфлікт із Росією, невиправдані надії на швидкі дії нового уряду з подолання кризи призвели до девальвації гривні, підвищення тарифів на енергоносії, зростання збиткових підприємств, скорочення внутрішнього споживання та обсягів капітальних інвестицій.

Отже, несприятлива макроекономічна ситуація в Україні, яка спричинила зниження інвестиційної активності, обумовлює невідкладну потребу вжиття термінових заходів – вибору найбільш дієвих фінансово-кредитних важелів та інструментів, вектор яких має бути спрямований на фінансову стабілізацію суб'єктів господарювання з метою стимулювання зростання економіки країни за кризових умов.

У розділі 3 «**Фінансово-кредитний механізм формування інвестиційного потенціалу суб'єктів господарювання**» досліджено фінансовий потенціал інвестиційної діяльності, з'ясовано особливості формування власного та залученого капіталу для фінансування капітальних інвестицій та запропоновано шляхи до підвищення їх використання в інвестиційній сфері.

У розділі доведено, що у формуванні інвестиційного потенціалу вирішальну роль відіграють фінансові ресурси, які легко можуть трансформуватись у будь-яку іншу форму інвестиційних ресурсів за допомогою придбання предметів і знарядь праці, інновацій, робочої сили тощо. Обґрунтовано необхідність упровадження в

науковий обіг поняття «фінансовий потенціал інвестування» як сукупності всіх наявних фінансових ресурсів та майбутніх фінансових можливостей для реалізації суб'єктами господарювання інвестиційної діяльності. Доведено, що цей потенціал є системою, що повинна мати такі властивості: цілісність, поліструктурність, нестационарність, складність, унікальність, адаптивність, синергічність, мультиплікативність, граничність. Установлено, що в процесі формування фінансового потенціалу для інвестування діє закон синергії його елементів (ресурсів), який означає, що для системи фінансування інвестиційних заходів існує такий набір елементів (ресурсів), за якого її потенціал завжди буде більший або менший, ніж проста сума потенціалів елементів, що до неї входять.

З метою визначення обсягу фінансових ресурсів для реалізації інвестицій у дисертаційній роботі пропонується використати метод відсотка від товарообігу в межах реалізації інвестиційного проекту, який передбачає, що зміна обсягу продажу продукції впливає на величину активів, що їх повинна мати компанія для інвестування. Це дає можливість підприємству визначити потребу в додаткових фінансових ресурсах для інвестицій залежно від запланованого приросту обсягу реалізації продукції в майбутньому.

У роботі з'ясовано, що головним чинником успішного здійснення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання є їхній власний капітал, що утворює основну частину фінансової складової його інвестиційних ресурсів, нарощування якої зміцнює його конкурентні позиції на ринку та сприяє стратегічному розвитку на інноваційних засадах. Так, власні кошти підприємств у 2013 р. у структурі джерел фінансування капітальних інвестицій в Україні становлять лівову частку – майже 64 %.

За результатами дослідження визначено, що амортизаційна політика протягом багатьох років залишається найслабкішою ланкою економічної політики держави, оскільки сформована амортизаційна система не виконує свої головні функції – не викликає заінтересованості підприємств у оновленні основних засобів, упровадженні наукових розробок та новітніх технологій у виробництво. Доведено, що за умов двоїстої природи амортизаційні відрахування можуть бути джерелом фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання лише в тому разі, коли підприємством заздалегідь створений фонд відновлення основних засобів. Це дозволить сформувати інвестиційні ресурси не тільки на відтворення наявних основних засобів, але й на придбання нових, а також контролювати ефективність використання фінансових ресурсів на ремонтні роботи та роботи з реконструкції (модернізації) основних засобів.

Для подальшого вдосконалення механізмів нарахування амортизації з метою активізації інвестиційних процесів у реальному секторі економіки рекомендовано переглянути чинні підходи до методів нарахування амортизації та запровадити для кожної групи основного капіталу економічно обґрунтовані індикативні норми. Для цього автором запропоновано використовувати методи прискореної амортизації: метод суми числа (цифр) років або кумулятивний метод нарахування амортизації та метод зниження залишку. Упровадження таких рекомендацій сприятиме прискоренню формування за кошти амортизаційних відрахувань власних фінансових ресурсів та підвищенню ефективності їх використання в інвестиційній діяльності.



У процесі дослідження сутності інвестиційного кредиту, який має свою визначеність у часі та в просторі, свої специфічні особливості, пов'язані зі стадіями реалізації капітальних інвестицій, виокремлено фази його руху – грошові нагромадження та заощадження фізичних та юридичних осіб трансформуються в інвестиційний позичковий капітал, який використовується для створення нової споживної вартості, спроможної принести дохід для відшкодування кредиту з відсотками. Рух інвестиційного кредиту запропоновано визначати в такій послідовності:

$$\text{ФКІП} \rightarrow \text{ОІКр} \rightarrow \text{ФІК} \rightarrow \text{ВІКр} \rightarrow \text{С(П)НА} \rightarrow \text{СНСВ} \rightarrow \text{ОІД} \rightarrow \text{ВІК} \rightarrow \text{ПІКр} \rightarrow \text{РСІД} \rightarrow \text{ФФПМІН}, \quad (1)$$

де ФКІП – формування кредитно-інвестиційного потенціалу у кредитора; ОІК<sub>р</sub> – одержання інвестиційного кредиту; ФІК – формування інвестиційного капіталу; ВІК<sub>р</sub> – використання інвестиційного кредиту; С(П)НА – створення (придбання) нових активів; СНСВ – створення нової споживної вартості; ОІД – одержання інвестиційного доходу; ВІК – відшкодування інвестиційного капіталу; ПІК<sub>р</sub> – погашення інвестиційного кредиту; РСІД – розрахунки з іншими суб'єктами інвестиційної діяльності; ФФПМІН – формування фінансового потенціалу для майбутніх інвестицій.

У роботі доведено, що інвестиційне кредитування має найбільший вплив на соціально-економічний розвиток країни, у разі коли: 1) стимулює підприємства до здійснення інвестицій у НДДКР та новітні нефінансові та нематеріальні активи; 2) забезпечує якісні зміни у виробництві завдяки використанню нової техніки, технологій, форм організації та управління; 3) підвищує конкурентоспроможність продукції, робіт та послуг не тільки всередині країни, але й на світових ринках.

Автором розроблено та запропоновано механізм (схему організації процесу) «інноваційного кредитування», потенційними позичальниками якого мають бути наукові установи академії наук України, науково-дослідні інститути різних сфер діяльності, проектно-дослідні інститути та проектні бюро, вищі навчальні заклади (дослідницькі університети), технопарки, бізнес-інкубатори та інші суб'єкти інноваційної діяльності, а кредиторами – держава (бюджетні кредити), державні та фінансові інституції, банки, венчурні фонди, іноземні інвестори. Цільове призначення такого кредиту – створення та впровадження науково-технічної продукції; створення або придбання нематеріальних активів; розроблення ТЕО у складі передпроектної документації; пошукові та проектно-пошукові роботи; розроблення креслень для обладнання; виготовлення промислових зразків тощо.

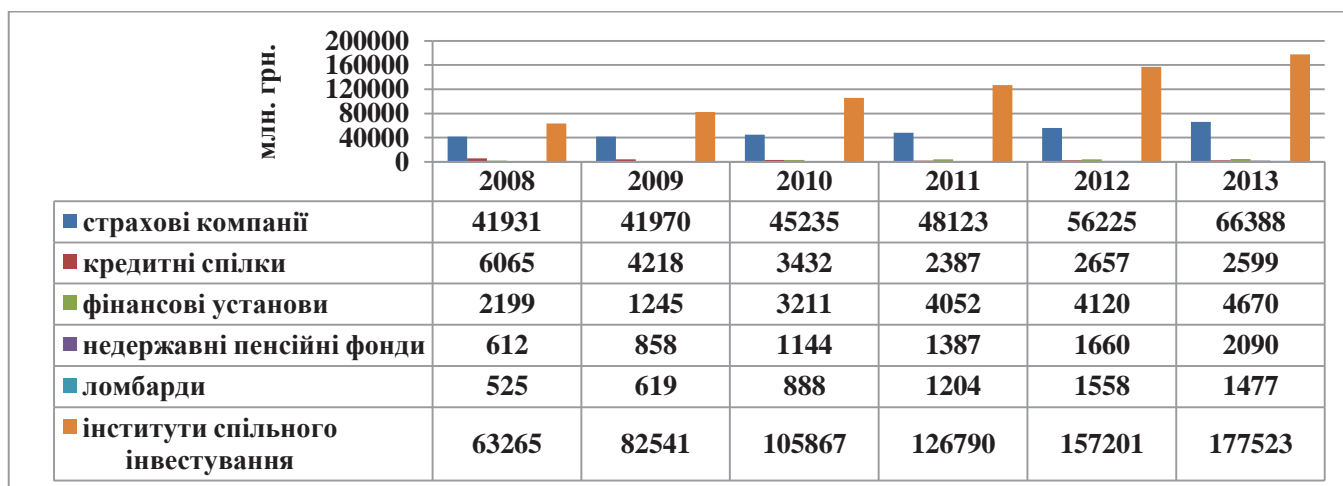
За результатами дослідження виявлено негативний прогноз щодо розвитку вітчизняного ринку ІРО: низька кількість публічних акціонерних товариств; нерозвиненість вітчизняного фондового ринку та його інфраструктури; неефективність законодавства щодо регулювання корпоративного права; низький рівень підготовленості та відкритості вітчизняних компаній; низька інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств для іноземних інвесторів у зв'язку з політичною нестабільністю в країні; інформаційна закритість більшості емітентів, навіть на етапі публічного розміщення акцій; недостатній досвід андеррайтерів у проведенні розміщення вітчизняних акцій на іноземних ринках. Наголошено, що дальші перспективи розвитку акціонерної форми фінансування інвестиційної

діяльності, у тому числі в результаті виходу вітчизняних підприємств на ринки ІРО, залежатимуть від успішності розв'язання зазначених проблем.

У розділ 4 «Розвиток фінансового ринку як ключова передумова активізації інвестиційного процесу в Україні» з'ясовано стан та проблеми трансформації заощаджень в інвестиції в Україні та досліджено інституціональну складову фінансового ринку України з метою визначення способів активізації ролі ІСІ, страхових компаній та банків у інвестуванні економічного розвитку України.

У процесі дослідження встановлено, що ефективне функціонування інвестиційного процесу неможливе без достатнього рівня заощаджень. На фінансовому ринку заощадження трансформуються спочатку у фінансові, а згодом й у капітальні інвестиції, які приносять доходи для майбутніх заощаджень. Визначено головні передумови формування заощаджень в Україні: доходи та витрати населення в абсолютному значенні за останні 10 років зросли більше ніж удвічі; у структурі доходів фізичних осіб домінують заробітна плата та соціальні трансферти; частка саме соціальних трансфертів порівняно з іншими видами доходів повільно, але невпинно зростає; пропорції та середній рівень заробітної плати та соціальних виплат опосередковано визначають низьку здатність фізичних осіб до інвестицій на фінансовому ринку України, оскільки їхній рівень вкрай низький.

У роботі констатовано, що визначальною рисою сучасного фінансового ринку України є зростання активів небанківських фінансово-кредитних установ (рис. 5).



**Рис. 5. Активи небанківських фінансово-кредитних установ України у 2008–2013 рр., млн грн**

Джерело: розраховано за даними Нацкомфінпослуг України.

Установлено, що найбільше на фінансовому ринку інститутів спільного інвестування (ІСІ), основними перевагами яких є потенційно висока дохідність їх активів порівняно з традиційними способами збереження і примноження капіталу та менші затрати часу на управління інвестиціями. Аналіз ринку ІСІ в Україні дозволив виявити низку проблеми щодо їх інвестиційної діяльності, а саме: низька капіталізація фондового ринку; не впроваджено другий рівень пенсійної системи; низькою є інтеграція національного фондового ринку до міжнародних ринків капіталу; обмежене пропонування ліквідних та дохідних об'єктів інвестування; брак ефективного механізму захисту прав інвесторів, складність процедур реструктуризації їхніх активів; відсутність ринку похідних цінних паперів; низький рівень прозорості фондового

ринку; низька якість портфеля цінних паперів інвестиційних фондів; немає належної координації органів державної влади, до повноважень яких віднесено регулювання та контроль над діяльністю на фінансовому ринку; на законодавчому рівні немає механізмів протидії маніпулюванню на ринку цінних паперів. Аргументовано, що для розв'язання зазначених проблем необхідні дальші спільні зусилля держави й ринкових інституцій у напрямках: модернізації фінансової інфраструктури; реформування системи державного регулювання та впровадження європейських стандартів організації регулювання ринків фінансових інструментів; адаптації українського законодавства до норм європейського фінансового та корпоративного права.

У дисертації визначено низку проблем, що перешкоджають активізації інвестиційної діяльності страховиків в Україні: невирішеність питань щодо збільшення розміру їх мінімального статутного капіталу та прямої присутності іноземних страхових компаній на вітчизняному фінансовому ринку; наявність відомчого або територіального протекціонізму щодо діяльності окремих страхових компаній; брак надійних інструментів довгострокового розміщення залучених коштів, що перешкоджає розвитку страхування життя, а також медичного та пенсійного страхування тощо. За результатами дослідження запропоновано заходи, реалізація яких дозволить страховим компаніям систематизувати управлінські процеси в інвестиційній сфері і тим самим підвищити її ефективність. Зокрема, для оптимізації формування інвестиційного портфеля страховика пропонується використовувати методику, яка одночасно дає можливість урахувати дохідність, безпечність та ліквідність інвестиційних активів, а також обмеження на розміщення в них коштів технічних резервів і резервів зі страхування життя. Методика формування інвестиційного портфеля страхової компанії з урахуванням максимізації дохідності та обмежень на ризик подана у формулах (2) – (5) (табл. 1).

За аналогією визначається модель формування інвестиційного портфеля з урахуванням максимізації дохідності та обмежень на ліквідність і модель мінімізації ризику страхової компанії та обмежень на ліквідність. Практична значущість запропонованих моделей полягає в тому, що вони дають змогу страховим компаніям не тільки об'єднати в собі показники дохідності, ліквідності та безпеки портфельних інвестицій страховика, а й передбачити вибір одного з цих показників як цільової функції під час установлення обмежень двох інших показників у процесі низки ітерацій. Запропонований підхід дозволяє врахувати обмеження на розміщення коштів технічних резервів та резервів зі страхування життя в інвестиційні активи під час визначення загальної суми коштів, яка може бути спрямована на придбання інвестиційних активів страховиків.

Для активізації ролі банків у інвестиційному процесі запропоновано Концепцію розвитку інвестиційного кредитування в Україні, яка б передбачала: чітке законодавче окреслення меж банківського інвестиційного кредитування, у тому числі за допомогою розвитку нових форм та методів кредитування інвестиційних проектів. Це дасть можливість: 1) сформувати прозорий та зрозумілий для підприємств механізм інвестиційного кредитування; 2) скоротити час на оформлення одержання такого кредиту; 3) мінімізувати фінансові ризики; 4) зменшити витрати на резервування; 5) визначати справедливую вартість інвестиційного кредиту (залежно від оцінки фінансового стану позичальника, оцінки інвестиційного проекту та застави).

Важливим є розвиток банківських продуктів у проектному фінансуванні, консорціумному кредитуванні та державно-приватному партнерстві.

Таблиця 1

### Формалізація моделей формування інвестиційного портфеля страхової компанії

| Формалізація аналітичної задачі  | Математичний вигляд формули   |     |
|--|---|-----|
| Максимізація дохідності портфеля з урахування обмежень на ризик  | $\frac{\sum_{n=1}^{N_m} p_{mn} S_{mn}}{\sum_{n=1}^{N_m} S_{mn}} \leq P_m; \quad 0 < p_{mn} \leq 1,$ $m = \overline{1, M},$                    | (2) |
| де $i$ — індекс класу портфеля, $i \in I$ ; $m$ — індекс рівня ризику, $m = \overline{1, M}$ ; $n$ — індекс певного виду інвестиційного активу, $n = \overline{1, N_m}$ ; $N_m$ — множина інвестиційних активів $m$ -го рівня ризику, $\sum_{m=1}^M N_m = Q$ ; $M$ — кількість рівнів ризику активу з дохідності, що задається менеджером; $Q$ — кількість активів у портфелі; $r_{mn}$ — дохідність від операцій за $n$ -м активом $m$ -го рівня ризику; $S_{mn}$ — сума коштів, яка спрямовується в $n$ -й актив $m$ -го рівня ризику, $S_{mn} > 0$ ; $p_{mn}$ — ризик дохідності від операцій з $n$ -м активом $m$ -го рівня ризику |   |     |
| Сукупний ризик дохідності від операцій з активами $m$ -го рівня ризику   | $P_m \in (\lambda_m ; \beta_m)$   | (3) |
| де $\lambda_m ; \beta_m$ — межі інтервалу $m$ -го рівня ризику; $\beta_m = mh$ , $\lambda_m = (m-1) \cdot h$ , де $h$ — крок рівня ризику, $h = \frac{1-0}{M}$ , де $\{1; 0\}$ — відповідно максимальне і мінімальне значення ризику за дохідністю   |   |     |
| Обмеження на розмір технічних резервів, що спрямовані в даний клас портфеля страхової компанії   | $\sum_{m=1}^M \sum_{n=1}^{N_m} S_{mn} \leq y_i; \quad i \in I,$   | (4) |
| де $y_i$ — сума коштів, що інвестована в операції з активами $i$ -го класу портфеля  |   |     |
| Модель максимізації дохідності портфеля страхової компанії   | $R_i = \frac{\sum_{m=1}^M \cdot \sum_{n=1}^{N_m} p_{mn} S_{mn}}{\sum_{m=1}^M \cdot \sum_{n=1}^{N_m} S_{mn}} \rightarrow \max, \quad i \in I,$ | (5) |
| де $R_i$ — оптимальна дохідність операцій із інвестиційними активами страхової компанії $i$ -го класу портфеля з урахуванням обмежень на ризик   |   |     |

Джерело: розроблено автором.

Для формування сприятливих умов участі банків у інвестиційному процесі потрібно: активізувати процес адаптації вітчизняної банківської системи до європейських стандартів надання послуг в інвестиційній сфері; підвищити рівень капіталізації банківської системи; більш активно впроваджувати нові технології надання фінансово-інжинірингових послуг в інвестиційній сфері; удосконалити практику управління інвестиційними ризиками банків; посилити відповідальність за захист прав споживачів фінансових послуг та недопущення недобросовісної конкуренції на ринку інвестицій.

У розділі 5 «Напрями підвищення дієвості інструментів державної фінансово-кредитної політики в активізації інвестиційного процесу в Україні» запропоновано комплекс заходів та інструментів з підвищення ефективності використання бюджетних, фіскальних та грошово-кредитних важелів активізації інвестиційного процесу в Україні.

У процесі дослідження виявлено стримувальні ефекти бюджетних важелів на активізацію інвестиційного процесу: зниження бюджетних видатків на економічну діяльність; зростання частки соціальних видатків бюджету; невиконання бюджетного плану з капітальних видатків та бюджетних інвестиційних кредитів;

зростання обсягів міжбюджетних трансфертів унаслідок нерівномірного розвитку регіонів. Обґрунтовано, що ефективність бюджетних важелів у інвестиційній сфері має забезпечувати здатність держави досягати стратегічних орієнтирів розвитку відповідно до національних інтересів, виконувати завдання, пов'язані із впливом на соціально-економічні процеси, додержуватися визначених пріоритетів, а також нейтралізувати можливі загрози економічній безпеці з застосуванням важелів, властивих ринковій економіці.

Для підвищення дієвості бюджетних інвестицій автором запропоновано: переорієнтувати бюджетну політику на надання державної підтримки тим видам діяльності, які здатні у короткостроковому періоді забезпечити підвищення технічного рівня виробництва, зростання продуктивності праці та одержання конкурентних переваг на світових ринках; активніше застосовувати інструменти програмно-цільового бюджетування; запровадити механізм профіцитного фінансування інвестиційних програм; активізувати державно-приватне партнерство.

Аналіз використання інструментів державної податкової політики дозволив зробити висновок, що в останнє десятиріччя було віддано перевагу короткостроковим бюджетним виплатам, що звузило фіскальний простір, необхідний для державних інвестицій, та призвело до зменшення уваги стратегічним пріоритетам розвитку країни. Незважаючи на зниження податку на прибуток із 25 % у 2010 р. до 19 % у 2013 р., загальна відсоткова податкова ставка становить 54,9 % (табл. 2). Як результат – у світовому рейтингу за простотою сплати податків у 2013–2014 рр. Україна посідає 164 місце зі 189 країн світу.

Таблиця 2

**Рейтинг України за показниками оподаткування у звіті «ведення бізнесу 2014: розуміння регулювання діяльності малих і середніх підприємств»**

| Індикатор                                     | Україна | Європа та<br>Центральна Азія | ОЕСР |
|---|---------|------------------------------|------|
| Виплати, кількість                            | 28      | 26                           | 12   |
| Час, год                                      | 390     | 246                          | 175  |
| Податок на прибуток, % до прибутку            | 11,2    | 9,0                          | 16,1 |
| Податок та виплати на зарплату, % до прибутку | 43,1    | 22,6                         | 23,1 |
| Інші податки, % до прибутку                   | 0,7     | 7,0                          | 2,0  |
| Загальна податкова ставка, % до прибутку      | 54,9    | 38,7                         | 41,3 |

Джерело: розраховано на основі аналітичних даних Світового банку та аудиторської компанії PriceWaterhouseCoopers (PwC)

Обґрунтовано, що для підвищення дієвості податкових важелів критерієм для надання податкових пільг має бути інноваційний характер інвестицій. Інструменти податкового механізму мають не тільки створювати економічні умови і можливості для здійснення платниками податків інвестиційної діяльності, але й цілеспрямовано примушувати їх провадити модернізацію та оновлення основних засобів. Поряд з первинним інвестуванням, важливе значення має створення заохочувальних умов для реінвестування прибутку, одержаного від інвестиційної діяльності. Тому податкова підтримка інвестицій має вмещувати комплекс заходів щодо податкового регулювання корпоративних відносин.

У процесі дослідження доведено, що ефект від впливу фінансово-кредитних важелів на інвестиційний процес складається із загальної сукупності взаємозв'язаних

і від того підсилюючих дії один одного результатів, що породжують якісно новий рівень активізації інвестиційної діяльності. Тому сукупний ефект варто розглядати як синергетичний, а результуючий – як квантовий, який являє собою спектр певної сукупності заходів, інструментів і важелів фінансово-кредитного механізму, що мають позитивний синергетичний ефект на активізацію інвестиційного процесу. Обґрунтовано, що для формування квантового ефекту необхідне виконання таких умов: взаємна узгодженість у часі і просторі темпів взаємодії елементів ФКМАІП; взаємодія елементів ФКМАІП, котра сприяє якісним змінам в інвестиційному процесі; зовнішні керівні чинники у вигляді інструментів та важелів державної фінансово-кредитної політики, які мають збігатися з інвестиційним процесом і за напрямком, і за імпульсом; можливість коеволюції, поєднання елементів ФКМАІП відповідно до особливостей їх еволюційного розвитку; виявлення провідної ланки еволюційного розвитку ФКМАІП та забезпечення його саморозвитку. Доведено, що для одержання максимального «стрибокподібного» синергетичного та квантового ефекту необхідно, щоб усі індивідуальні ефекти були тісно пов'язані між собою єдиною метою, якою є активізація інвестиційного процесу. Це може відбуватися лише в тому разі, коли в певний момент часу перетинаються «організації» та «самоорганізації» спільних дій елементів ФКМАІП.

Узагальнення одержаних результатів дало змогу побудувати багатофакторну модель (6) залежності обсягів капітальних інвестицій від обсягів реалізованої промислової продукції, заощаджень населення, депозитів, залучених банківською системою, та доходів зведеного бюджету в Україні.

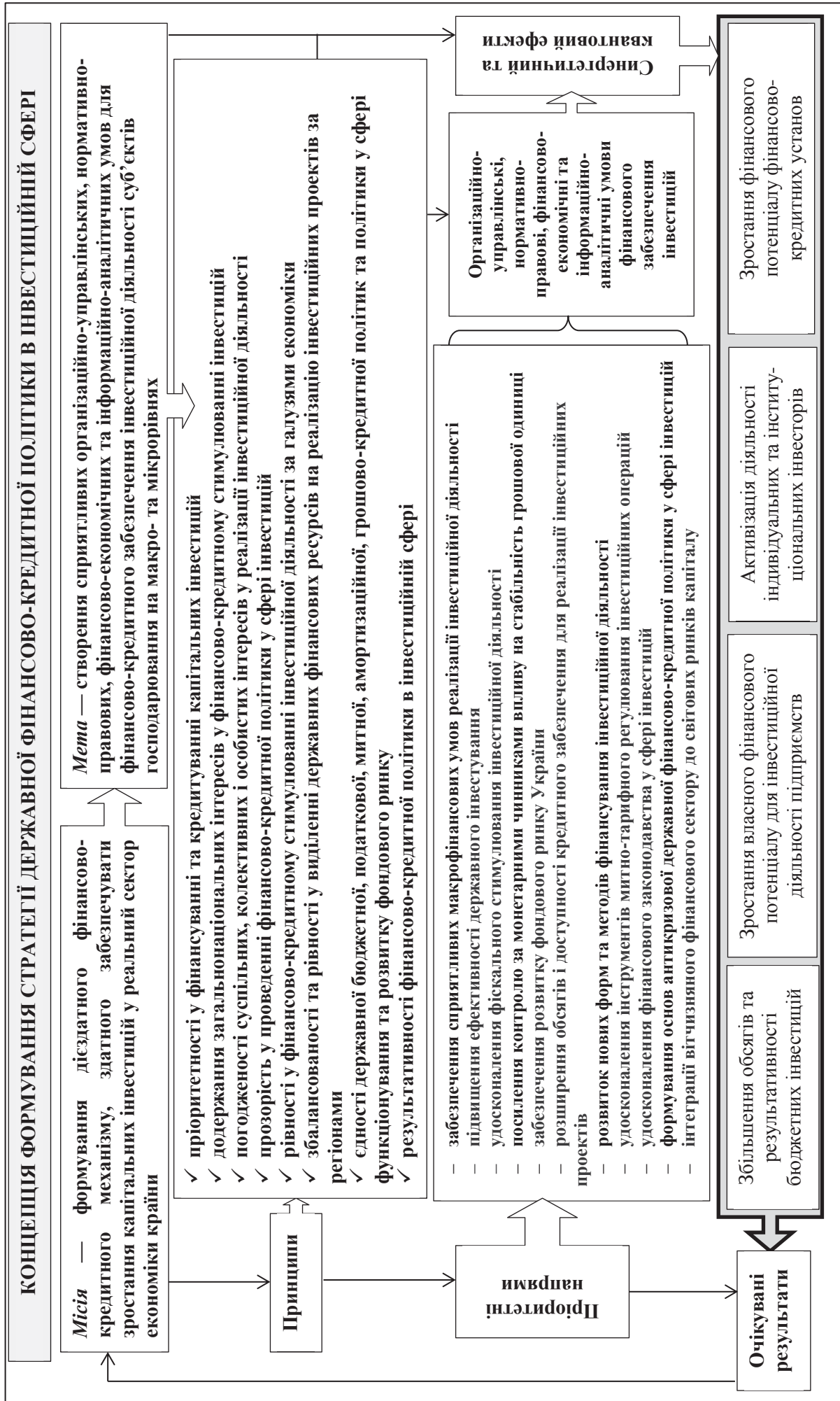
$$Y = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2 + \dots + a_m X_m + \varepsilon, \quad (6)$$

$$\hat{Y} = 16616,4 + 0,3468 X_1 - 1,3970 X_2 + 0,5543 X_3 - 0,7246 X_4, \quad (7)$$

де  $Y$  – обсяг капітальних інвестицій, млн грн (залежна змінна);  $X_j$ , ( $j = \overline{1, m}$ ) – незалежні змінні ( $x_1$  – обсяг реалізованої промислової продукції, млн грн;  $x_2$  – обсяг заощаджень населення, млн грн;  $x_3$  – обсяг банківських депозитів, млн грн, обсяг доходів зведеного бюджету, млн грн);  $\varepsilon$  – ентропійна складова.

Коефіцієнт кореляції  $R = 0,9677$  свідчить про високу щільність зв'язку між розрахованими даними: збільшення обсягів реалізованої промислової продукції та депозитів, залучених банківською системою на 1 млн грн, приведе до зростання обсягів капітальних інвестицій на 0,34 та 0,55 млн грн відповідно. За збільшення обсягів заощаджень (доходів зведеного бюджету) на 1 млн грн, обсяги капітальних інвестицій зменшаться на 1,39 та 0,72 млн грн. Отже, для активізації інвестиційного процесу в Україні важелі та інструменти державної фінансово-кредитної політики мають бути спрямовані насамперед на формування сприятливого клімату для промислового виробництва, ефективного функціонування банківської сфери та збільшення доходів державного та місцевого бюджетів.

З метою поліпшення фінансового забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання за допомогою обмеження різновекторного впливу важелів бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики на інвестиційну діяльність за умов політичної та соціально-економічної нестабільності в країні запропоновано Концепцію формування стратегії єдиної державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері (далі – Концепція) (рис. 6), яка охоплює: визначення проблем у



**Рис. 6. Концепція формування стратегії державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері**

Джерело: розроблено автором.

фінансуванні інвестиційної діяльності та аналіз причин їх виникнення; обґрунтування місії, мети та принципів політики; формулювання пріоритетних цілей; визначення оптимальних заходів та важелів для активізації інвестиційного процесу залежно від стану економіки країни; оцінку очікуваних результатів та визначення їх ефективності. Загалом реалізація Концепції дозволить забезпечити сприятливі умови для збільшення фінансового потенціалу з метою активізації інвестиційного процесу в Україні. Утім економіка країни досягне найліпшого результату, якщо всі без винятку заходи, методи, важелі та інструменти державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері набудуть спільності та взаємної узгодженості, ставши єдиним фінансово-кредитним механізмом активізації інвестиційного процесу.

## ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове розв'язання важливої наукової проблеми, пов'язаної з розробленням теоретико-методологічних засад фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу та обґрунтуванням на цій основі практичних рекомендацій, спрямованих на підвищення дієвості його важелів та інструментів у зростанні обсягів фінансування капітальних інвестицій у модернізацію економіки України. Висновки концептуального, теоретико-методологічного та науково-прикладного характеру полягають у такому.

1. Поняття фінансово-кредитного механізму у фінансовій науці є досить динамічним, таким, що формує основу для вибору напрямів фінансового розвитку суспільства, тобто має більш потужну та широку сферу практичного застосування, ніж інші фінансові дефініції. Методологія дослідження фінансово-кредитного механізму має ґрунтуватися на процесному підході та враховувати такі умови: механізм обов'язково має бути пов'язаний з рухом (змiнами у фінансовому середовищі) або взаємодією між його складовими (елементами); механізм має перетворювати рух одних сутностей (об'єктів) на рух інших (об'єктів) сутностей; рух у механізмі або взаємодія його елементів мають бути цілеспрямовані (скеровані) та визначені наперед; рух у механізмі має відбуватися відповідно до певних законів, норм та правил; функціонування механізму має бути безперервне.

2. Інвестиційний процес є системою економічних відносин, яка охоплює сукупність взаємозв'язаних елементів складної динамічної системи – інвестиційної сфери, що перебуває в стані постійних змін під впливом низки внутрішніх і зовнішніх системоутворюючих факторів (насамперед фінансових), спрямованих на перетворення інвестиційних ресурсів суб'єктів господарювання на нові дохідні активи. До ключових фінансових умов, за яких відбувається ефективно функціонування інвестиційного процесу віднесено: розвинений фінансовий та кредитний ринок; існування конкурентоспроможних, фінансово стійких суб'єктів господарювання, здатних забезпечити інвестиційний процес в необхідних масштабах; сприятливе фінансове законодавство; достатній фінансовий ресурс із диверсифікованою за формами власності структурою, яка характеризується переважанням приватних ресурсів порівняно з державними; наявність розгалуженої мережі фінансових посередників, які сприяють реалізації інвестиційного попиту та



пропонування.

3. За сучасних умов розвиток фінансової науки диктує потребу активніше використовувати методологію складних систем – синергетику, яка дає можливість більш предметно осмислити проблеми взаємозв'язків фінансів з інвестиціями і на цій основі окреслити контури методологічного оновлення фінансової теорії в цілому. Детермінантами синергетичної парадигми фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу визнано: мету, функцію, результат, зміст, форму, структуру, суперечності, самоорганізацію та синергетичний ефект. Обґрунтовано, що ФКМАП це динамічна система, яка має свій власний простір та передбачає процес переходу системи з одного стану (фінансові ресурси) в інший (об'єкти інвестування).

4. Фінансово-кредитні важелі це засоби, дії та інструменти фінансового забезпечення, регулювання та стимулювання суспільства через вплив на його соціально-економічний розвиток. Ключовими напрямками їх впливу на інвестиційну діяльність є: формування інвестиційного потенціалу фінансово-банківської системи; формування власного фінансового потенціалу підприємств; оптимізація вартості інвестиційних ресурсів; зміна обсягів фінансового забезпечення інвестицій; зміна структури інвестиційного капіталу; визначення дохідності інвестицій; формування інвестиційного клімату; зміна обсягів іноземних інвестицій; розвиток інвестиційного ринку.

5. Існує тісний взаємозв'язок між важелями фінансово-кредитної політики та інвестиційним процесом, який трансформується в синергетичний та квантовий ефекти. Для одержання максимального «стрибокподібного» ефекту необхідно, щоб усі індивідуальні ефекти були тісно пов'язані між собою єдиною метою – активізацією інвестиційного процесу. Доведено, що це може відбуватися лише в тому разі, коли в певний момент часу перетинаються «організації» та «самоорганізації» спільних дій усіх елементів ФКМАП. Розроблена багатофакторна модель дозволила встановити, що на зміну обсягів фінансування капітальних інвестицій найбільше впливають об'єми реалізованої промислової продукції та депозити, залучені банківською системою. Для активізації інвестиційного процесу в Україні важелі та інструменти державної фінансово-кредитної політики мають бути спрямовані насамперед на формування сприятливого клімату для промислового виробництва та ефективного функціонування банківської системи.

6. Основними тенденціями інвестиційного процесу в Україні є: а) у період 2011–2013 рр. почалося системне зниження приросту капітальних інвестицій в економіку та соціальний розвиток України; б) окреслилася тенденція до формування нерациональної структури капітальних інвестицій за сферами економіки через високу частку фінансово-посередницьких секторів; в) погіршилася структура інвестування промислового виробництва, в якій випереджальними темпами зростала частка базових галузей, та погіршилася технологічна структура інвестування економіки внаслідок зменшення частки інвестування в машини та обладнання. Натомість зросла частка інвестування у нежитлові будівлі та споруди; г) вкрай негативна тенденція іноземного інвестування, яка розпочалась у 2012 р., не зникла й у 2013–2014 рр. Обсяги іноземних інвестицій скоротилися проти 2012 р. більш як удвічі; д) непривабливість інвестиційного клімату позначилася на зниженні індексу глобальної конкурентоспроможності (ІГК) України аж на 11 пунктів (з 73 до 84).

7. Фінансовий потенціал інвестування – це сукупність усіх наявних фінансових ресурсів та майбутніх фінансових можливостей для реалізації суб'єктами господарювання інвестиційної діяльності. У процесі його формування діє закон синергії елементів (ресурсів), який означає наступне: для системи фінансування інвестиційних заходів існує певний набір ресурсів, за якого фінансовий потенціал інвестування завжди буде, або значно більшим, або суттєво меншим, ніж проста сума потенціалів елементів, що до неї входять. У структурі джерел фінансування капітальних інвестицій лівову частку (64%) становлять власні кошти підприємств. Однак в Україні намітилася тенденція до зниження власного фінансового потенціалу для інвестування – скоротився чистий прибуток підприємств із 67797,9 млн. грн. у 2011 р. до 29602,8 млн. грн. у 2013 р. та збільшився знос основних засобів до 77%. Це негативно впливатиме на отримання банківських та державних інвестиційних кредитів, залучення іноземних інвестицій та розміщення цінних паперів на фондовому ринку.

8. Характерними ознаками інвестиційного кредиту є такі: учасники кредитних відносин мають бути суб'єктами інвестиційної діяльності (інвесторами або учасниками інвестиційної діяльності); існує здатність забезпечувати зростання вартості (цінності), тобто її капіталізація, відтак формується особлива самостійна форма капіталу – борговий інвестиційний капітал; позичена цінність як об'єкт кредитування, виражена в грошовій або товарній формі, трансформується в об'єкти інвестиційної діяльності, здатні принести достатній дохід для погашення кредиту та сплати відсотків; кредит використовується для розширеного відтворення діючих або створення нових необоротних та нематеріальних активів виробництва. Обґрунтовано необхідність ухвалення в Україні стандартів інвестиційного кредитування, які мають містити вимоги: до формування ціни інвестиційного кредиту; строку кредиту; форм надання та погашення кредиту; інвестиційної кредитоспроможності позичальника; об'єкта кредитування – інвестиційного проекту; забезпечення інвестиційного кредиту; управління ризиками інвестиційного кредитування.

9. Заощадження в Україні лише частково трансформуються в інвестиції, причинами цього є: вкрай низький рівень заробітної плати; у структурі їх доходів домінують заробітна плата та соціальні трансферти; частка соціальних трансфертів порівняно з іншими видами доходів повільно, але невпинно зростає. З метою підвищення результативності трансформації заощаджень у інвестиції необхідно: підвищити фінансову грамотність населення; удосконалити нормативне забезпечення із захисту прав індивідуальних інвесторів у фінансові інструменти; розширити коло та характеристики фінансових інструментів, що можуть бути потенційним об'єктом інвестування для індивідуальних інвесторів; запровадити ефективні механізми акумулювання коштів населення в межах систем соціального та пенсійного страхування; оптимізувати систему оподаткування прибутку домогосподарств для стимулювання інвестиційної активності.

10. Інвестиційній активності страхових компаній в Україні перешкоджає низка проблем, як-от: невирішеність питань про збільшення розміру мінімального статутного капіталу страхових компаній та прямої присутності іноземних страхових компаній на вітчизняному ринку; наявність відомчого або територіального протекціонізму щодо діяльності окремих страхових компаній з боку органів

центральної та місцевої виконавчої влади; відсутність надійних інструментів довгострокового розміщення залучених коштів, що перешкоджає розвитку страхування життя, а також медичного та пенсійного страхування та ін. Запропоновано впровадити низку заходів (методика формування інвестиційного портфеля, рекомендації з розподілу інвестиційних активів страхових компаній за рівнем ліквідності, доходності та безпечності), реалізація яких дозволить страховим компаніям оптимізувати управлінські процеси в інвестиційній сфері і тим самим підвищить її ефективність у кризових умовах.

11. Підвищення ролі банків у реалізації інвестиційного процесу передбачає: розвиток нових форм інвестиційного кредитування; розширення форм участі банків у фінансуванні проектів державно-приватного партнерства; розвиток консорціумного, торговельного та проектного фінансування, у тому числі за участі відомих іноземних експортно-кредитних агентств; формування мотивацій у банку в розміщенні корпоративних цінних паперів клієнтів на фондовому ринку. Для цього необхідно: активізувати процес адаптації вітчизняної банківської системи до європейських стандартів надання послуг в інвестиційній сфері; підвищити рівень капіталізації банківської системи; більш активно впроваджувати нові технології надання фінансово-інжинірингових послуг в інвестиційній сфері; удосконалити практику управління кредитно-інвестиційними ризиками банків; посилити відповідальність за захист прав споживачів фінансових послуг та недопущення недобросовісної конкуренції на ринку інвестицій.

12. Головною проблемою у сфері використання бюджетних важелів визнано скорочення реальних обсягів капітальних вкладень за рахунок бюджету, зростання частки видатків бюджету соціального спрямування, невиконання бюджетного плану за капітальними видатками та з видачі бюджетних кредитів, зростання обсягів міжбюджетних трансфертів. Пріоритетами бюджетної політики в інвестиційній сфері мають бути: спрямування державних інвестицій у структурну перебудову промислового та аграрного комплексів та створення замкнених ланцюгів виробництва, що сприятиме досягненню конкурентних переваг у довгостроковій перспективі, адаптації виробництва до вимог ринку, а також становленню в Україні ефективного внутрішнього ринку та розвитку імпортозаміщення; підвищення інноваційної складової державних інвестицій, що дозволить модернізувати виробничий та науково-технологічний потенціал підприємств, сприятиме енергозбереженню та розвитку виробництва продукції з високою доданою вартістю та зменшенню технологічного розриву з розвиненими країнами.

13. На відміну від інших пріоритетів державної податкової підтримки, інвестиційна діяльність, як об'єкт податкового регулювання, має особливі риси, які обумовлюють специфіку використовуваних із цією метою інструментів податкової політики. Недоліком вітчизняного податкового законодавства визнано брак інвестиційних податкових пільг та кредитів. Обґрунтовано, що вектори державної податкової політики мають бути спрямовані на забезпечення стійкого економічного зростання на інноваційно-інвестиційній основі та на побудову сучасної конкуренто-спроможної, соціально орієнтованої економіки за допомогою: формування цілісної законодавчої бази з питань оподаткування, гармонізованої із законодавством ЄС; зміщення головного податкового навантаження з доходів населення та прибутку

корпорацій на споживання; стимулювання ділової активності в депресивних регіонах завдяки відновленню практики надання податкових пільг для територій пріоритетного розвитку; запровадження пільг в оподаткуванні тих підприємств, що здійснюють інвестиції в енергозбереження та стимулювання інвестицій в окремі види економічної діяльності залежно від пріоритетності на певному етапі розвитку країни. Ключовим критерієм для надання податкових пільг має бути інноваційний характер інвестицій. Інструменти податкового механізму мають не тільки створювати економічні умови і можливості для здійснення платниками податків інвестиційної діяльності, але й цілеспрямовано примушувати їх провадити модернізацію та оновлення основних фондів.

14.3 метою поліпшення фінансово-кредитного забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання та обмеження різновекторного впливу важелів бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики на інвестиційну діяльність за умов політичної та соціально-економічної нестабільності в країні запропоновано Концепцію щодо формування стратегії єдиної державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері, місією якої є формування дієздатного фінансово-кредитного механізму, здатного забезпечувати зростання капітальних інвестицій у реальний сектор економіки країни. Очікуваними результатами від проведення такої політики мають стати: збільшення обсягів та результативності бюджетних інвестицій; зростання фінансового потенціалу для інвестиційної діяльності підприємств; активізація інвестиційної діяльності інституціональних інвесторів та зростання фінансово-кредитного потенціалу фінансових установ.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### Монографії

1. Майорова Т.В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні : [монографія] / Т.В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2013. — 332с. (19,6 д.а.).
2. Пересада А.А. Управління банківськими інвестиціям : [монографія] / Пересада А.А., Майорова Т.В. – К. : КНЕУ, 2005. – 388 с. (25,9 д.а., особисто автору – 12,3 д.а.: розділ 3 «Проектний менеджмент у банківській діяльності»; розділ 4 «Роль банків у фінансовому забезпеченні інвестиційних проектів»; розділ 6 «Роль банків у фінансуванні інноваційних проектів»; розділ 7 «Особливості діяльності банків на ринку нерухомості»).
3. Становлення доктрини фінансової системи України : [монографія] / – Тернопіль: Економічна думка, 2008. – 192 с. (15,8 д.а., особисто автору – 0,8 д.а.: п. 1.3 «Бюджетування інвестиційних проектів»).
4. Активізація інвестиційного процесу в Україні : [монографія] / [Т.В. Майорова, М.І. Диба, С.В. Онишко та ін.] – К. : КНЕУ, 2012. – 472 с. (27,9 д.а., особисто автору – 7,5 д.а.: розділ 1 «Теоретико-методологічні засади сутності інвестиційного процесу та його роль в економічному зростанні суспільства»; п. 3.1 «Формування інвестиційного потенціалу вітчизняних підприємств»; п. 3.3 «Розвиток акціонерної форми фінансування інвестиційних проектів в Україні»; п. 3.4 «Боргові інструменти залучення інвестиційного капіталу»).

5. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку України : [монографія] / [М.І. Диба, О.М. Юркевич, Т.В. Майорова, І.В. Власова та ін.] – К. : КНЕУ, 2013. – 425 с. (25,1 д.а., особисто автору – 1,1 д.а.: п. 4.1 «Особливості кредитування інноваційних проектів»).

6. Финансово-методические аспекты трансформации российского образования : [коллективная монография]. – СПб. : Изд-во СПбГЭУ, 2013. – 207 с. (11,7 д.а., особисто автору – 2,3 д.а.: п. 1.2 «Теоретико-методологічні основи дослідження фінансового забезпечення трансформації вищої освіти»; п. 4.1 «Проблеми фінансування вищої освіти в умовах глобалізації економічного розвитку»).

#### **Підручники, навчально-методичні посібники та багатотомні видання**

7. Проектне фінансування : [підручник] / А.А.Пересада, Т.В.Майорова, О.О.Ляхова. – К. : КНЕУ, 2005. – 736 с. (42,78 д.а., особисто автору – 22,3 д.а.: розділ 2 «Організація проектного фінансування»; розділ 6 «Фінансове забезпечення інвестиційного проекту»; розділ 7 «Методи проектного фінансування»; розділ 8 «Участь фінансових установ та їх угруповань у проектному фінансуванні»; розділ 10 «Фінансування інноваційних проектів»).

8. Інвестиційний аналіз : [підручник] / А.А. Пересада, Т.В. Майорова, С.В. Онікієнко та ін. – К. : КНЕУ, 2008. – 544 с. (32,1 д.а., особисто автору – 4,5 д.а.: п. 1.2 «Поняття «інвестиційний проект» і «інвестиційний цикл»; розділ 5 «Бюджетування та аналіз грошових потоків інвестиційного проекту»; п. 6.1 «Мета фінансового аналізу при оцінці інвестицій»).

9. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : [підручник] – К.: Центр учбової літератури. 2009. – 472 с. (26,6 д. а.).

10. Портфельне інвестування : [підручник] / О.Г. Шевченко, Т.В.Майорова та ін. – К. : КНЕУ. 2010. – 407 с. (33,4 д. а., особисто автору – 4,3 д.а.: розділ 2 «Засадові теорії портфельного інвестування»; п. 4.3 «Інвестиційні можливості з використанням похідних фінансових інструментів у портфельному інвестуванні»; п. 7.3 «Ринок первинного публічного розміщення цінних паперів (ІРО)»).

11. Аналіз банківської діяльності : [підручник] / [А.М. Герасимович, І.М. Парасій-Вергуненко, В.М. Кочетков та ін.]. – К. : КНЕУ, 2010. – 599. (48 др. арк., особисто автору належать 1,6 д.а.: п. 6.1 «Зміст та основні завдання аналізу інвестиційної діяльності банків»; п. 6.7 «Аналіз банком ефективності інвестиційного проекту»).

12. Інвестування : [практикум] / Т.В. Майорова, С.В. Урванцева, В.І. Максимович та ін. – К. : КНЕУ, 2012. – 577. (33,9 д.а., особисто автору – 6,5 д.а.: розділ 9 «Аналіз боргового фінансування інвестиційних проектів»; розділ 10 «Вартість та структура інвестиційного капіталу»; розділ 11 «Оцінка майнового та фінансового стану підприємств»; п. 6.1 «Інновації та оцінка їх ефективності»).

13. Енциклопедія Сучасної України / НАН України, Наук. товариство ім. Шевченка, Ін-т енциклопедичних досліджень. – К. : Ін-т енцикл. дослідж. НАНУ, 2001. Т. 11 : Зор-Как. – 2011. – 711 с. (89,5 д.а., особисто автору – 0,5 д.а.: статті – «Інвестиції»; «Інвестиційна політика»; «Інвестиційний фонд»).

**У наукових фахових виданнях**

14. Пересада А.А. Інвестиційна діяльність банків: стан та перспективи розвитку / А.А.Пересада, Т.В.Майорова // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України : Збірник наукових праць. Т.18 – Суми : УАБС НБУ. – 2006. – С.8-12. *(0,4 д.а., особисто автору належать 0,3 д.а.: перспективи розвитку інвестиційної діяльності банків України).*
15. Майорова Т.В. Шляхи активізації інвестиційної діяльності в Україні / Т.В. Майорова // Фінанси, облік і аудит: Зб. наук. пр. – К.: КНЕУ, 2007. – Вип. 10. – С.101-111. (0,5 д.а.)
16. Майорова Т.В. Основи аналізу інвестиційної діяльності банків / Т.В. Майорова // Фінанси, облік і аудит: Зб. наук. пр. / К.: КНЕУ, 2008. – Вип. 11 – с.110-119. (0,5 д.а.)
17. Майорова Т.В. ІРО як форма залучення інвестиційного капіталу / Т.В.Майорова // Фінанси України. – 2010. – №6. – С. 80-88. (0,4 др. арк.)
18. Майорова Т.В. Формування інвестиційних ресурсів в Україні / Т.В. Майорова // Фінанси, облік і аудит: Зб. наук. пр. – К.: КНЕУ, 2010. – Вип. 15.1 – с.122-132. (0,6 д.а.)
19. Майорова Т.В. Системний підхід у визначенні сутності інвестиційного процесу / Т.В. Майорова // Фінанси, облік і аудит: Зб. наук. пр. / К.: КНЕУ, 2011. – Вип. 17.1 – С.137-147. (0,6 д.а.)
20. Майорова Т.В. Економічна глобалізація, її сучасні прояви та детермінанти / Т.В. Майорова // Економіка та підприємництво: Зб. наук. пр. – К.: КНЕУ, 2010. – Вип. 25 – С.163-169. (0,6 д.а.)
21. Майорова Т.В. Результативність іноземних інвестицій у соціальну сферу регіонів України. [Електронний ресурс] / Т.В. Майорова // Ефективна економіка. – 2011. – № 7. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua>. (0,4 д.а.)
22. Майорова Т.В. Роль банків у формуванні інвестиційного капіталу / Т.В.Майорова, С.В.Урванцева // Фінанси, облік і аудит: Зб. наук. пр. – К.: КНЕУ, 2011. – Вип. 18.1 – с.145-152. *(0,6 д.а., особисто автору – 0,3 д.а.: перспективи розвитку інвестиційної діяльності банків в умовах фінансової нестабільності).*
23. Майорова Т.В. Формування інвестиційного капіталу в умовах глобальних викликів / Т.В.Майорова, В.М. Діба. Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – №18. – С. 4-8. *(0,4 д.а., особисто автору – 0,3 д.а.: аналіз впливу глобалізаційних викликів на економічний розвиток України).*
24. Майорова Т.В. Особливості бюджетування інвестиційних проектів [Електронний ресурс] / Т.В. Майорова // Ефективна економіка. – 2011. – № 8. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua>. (0,4 д.а.)
25. Майорова Т.В. Аналіз інвестиційних проектів у нових умовах господарювання / Т.В.Майорова // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – №19. – С. 7-9 (0,4 д.а.)
26. Майорова Т.В. Теоретичні аспекти визначення поняття «Проектне фінансування» / Т.В.Майорова, Д.О. Кузяк // Збірник науково-технічних праць. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.14. – С. 259-266. *(0,4 д.а., особисто автору – 0,3 д.а.: визначено характерні ознаки проектного фінансування).*

27. Майорова Т.В. Іпотека як інструмент формування інвестиційних ресурсів промислових підприємств / Т.В.Майорова // Вчені записки Кримського інженерно-педагогічного університету. Випуск 30. Економічні науки. – Сімферополь : НІЦ КІПУ, 2011. – С. 46-51 (0,4 д.а.).

28. Майорова Т.В. Інвестиційні фонди як провідна форма фінансового посередництва на інвестиційному ринку / Т.В.Майорова // Ринок цінних паперів. – 2011. – №5-6. – С. 79-85 (0,4 д.а.).

29. Майорова Т.В. Оцінка майна у системі кредитних відносин / Т.В.Майорова, О.М. Мякишевська // Формування ринкової економіки: збірник наукових праць. КНЕУ. – 2011. – Вип. 26. – Частина II. – С. 181-191. (0,4 д.а., особисто автору – 0,3 д.а.: удосконалено методику оцінювання майна).

30. Майорова Т.В. «Сутнісна характеристика інвестиційного процесу» / Т.В.Майорова // Вчені записки: збірник наукових праць. КНЕУ. – 2011. – Вип. 13. – С. 98-106. (0,4 д.а.)

31. Майорова Т.В. Сучасні аспекти дослідження змісту поняття «інвестиційний ризик» / Т.В.Майорова // Економіка та підприємництво: Зб. наук. пр. / К.: КНЕУ, 2011. – Вип. 26 – С.159-169. (0,4 д.а.)

32. Майорова Т.В. Активізація вітчизняних аграрних компаній на світових ринках ІРО / Т.В.Майорова, К.М. Гладчук // Науковий вісник Університету банківської справи НБУ. – Випуск 3 (12) – 2011. – С. 160-164. (0,4 д. а., особисто автору – 0,3 д.а.: визначено перспективи виходу емітентів агропромислового сектору на міжнародний первинний публічний ринок акцій).

33. Майорова Т.В. Інтелектуальний капітал як головний чинник активізації інвестиційного процесу / Т.В.Майорова, В.М. Диба // Фінанси України. – 2011. – №12. – С. 41-50. (0,4 д.а., особисто автору – 0,3 д.а.: визначено роль інтелектуального капіталу в активізації інвестиційного процесу в Україні).

34. Майорова Т.В. Сучасні тенденції функціонування ринку похідних цінних паперів / Т.В. Майорова, В.Л. Смагін // Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право). – К. : НАУ, 2012. – №1. – С.233-240. (0,4 д. а., особисто автору – 0,3 д.а.: визначено напрями активізації ринку похідних цінних паперів).

35. Майорова Т.В. Державна інвестиційна реформа як головний важіль у соціально-економічній стабілізації України / Т.В.Майорова // Ринок цінних паперів. – 2011. – №11-12. – С. 3-8 (0,4 д.а.).

36. Майорова Т.В. Теоретичні аспекти дослідження інвестиційного процесу на макрорівні / Т.В. Майорова, М. І. Диба, В.Л.Смагін // Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право). – К. : НАУ, 2012. – №3. – С.55-62. (0,4 д.а., особисто автору – 0,2 д.а.: визначено схему інвестиційного процесу на макрорівні).

37. Майорова Т.В. Інструменти бюджетної політики в активізації інвестиційної діяльності в Україні / Т.В. Майорова // Фінанси, облік і аудит: Зб. наук. пр. – К.: КНЕУ, 2013. – Вип. 1(21) – С.102-112. (0,4 д.а.)

38. Майорова Т. Підвищення ролі банківського інвестиційного кредиту в інноваційному розвитку економіки України / Т.Майорова, С.Урванцева. // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 3. – С.30-42. (0,7 д.а., особисто автору – 0,4 д. а.: запропоновано схему використання інноваційного кредиту).

**В іноземних виданнях та виданнях України,  
включених до міжнародних наукометричних баз**

39. Майорова Т.В. Инвестиционный кредит: теоретические основы и проблемы использования в экономическом росте страны / Т.В. Майорова. И.П. Петренко // Финансовый рынок та финансовая политика. – М.: ФГБОУ ВПО «РЕО им. Г.В. Плеханова». – 2012. – №1-2. – С. 24-32. (0,8 д. а., особисто автору – 0,4 д.а.: визначено схему руху інвестиційного кредиту).

40. Майорова Т.В. Финансовое обеспечение образования как предпосылка развития человеческого капитала в Украине / Т.В. Майорова // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологи. – СПб. : СПбГУСЭ, 2012. – №4 (14). – С.26-32. (0,4 д.а.)

41. Майорова Т.В. Теоретико-методологічні засади дослідження інвестиційного процесу у фінансовій науці / Т.В. Майорова, М.І. Діба // Фінанси України (ISSN International Centre м. Париж). – 2013. – №2. – С.103-109. (0,7 д.а., особисто автору – 0,4 д.а.: виокремлено взаємозв'язки між фінансами та інвестиціями).

42. Майорова Т.В. Пути совершенствования финансового механизма высшего образования / Т.В. Майорова, Т.Н. Майдан // Современные технологии управления (SCIENCE INDEX, Ulrich's Periodicals Directory, Directory of Open Access Journals). – 2013. – №07 (31). Електронний ресурс. – Режим доступа к журн.: <http://sovman.ru/all-numbers/archive-2013/july2013/item/175-02-31.html> (0,6 д.а.). (0,5 д.а., особисто автору – 0,3 д.а.: запропоновано модель фінансового механізму вищої освіти).

43. Mayorova T.V. Crediting based on intellectual property collateral / T. Mayorova, Iu. Gernego // Nauka i studia – 2013. – № 25(93) – P. 5-16. (0,5 д.а., особисто автору – 0,3 д.а.: визначено характерні ознаки інноваційного кредиту).

44. Майорова Т.В. Проблемы финансирования высшего образования в условиях глобализации / Т.В. Майорова // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологи. – СПб.: СПбГУСЭ, 2013. – №4 (18). – С.13-20. (0,6 д.а.)

**В інших виданнях**

45. Майорова Т.В. Інформаційне забезпечення інвестиційного кредиту / Т.В. Майорова // Реформування економіки: стан та перспективи розвитку. Зб. мат. III Міжнар. наук.-практ. конф. 20-21 листопада 2008 р. м. Київ. – К.: МІБО КНЕУ, 2008. – С.90-92 (0,2 д.а.)

46. Майорова Т.В. Іпотечне кредитування промислових підприємств / Т.В. Майорова // Розвиток продуктивних сил України: від В.І. Вернадського до сьогодні // Зб. наук. праць Міжнар. наук.-практ. конф.: У 3-х частинах / РВПС України НАН України. – К.: РВПС України, 2009. – Ч. 2 – С.297-300 (0,4 д.а.)

47. Майорова Т.В. Проблеми формування інвестиційного клімату в Україні / Т.В.Майорова // Актуальні проблеми економічного розвитку України в умовах глобалізації»: Зб. наук. пр. Міжнар. наук.-практ. конф. – Вінниця : Центр підготовки навчально-методичних видань ВТЕІ КНТЕУ, 2009. – Ч. 2. – С.240-245. (0,3 д.а.)

48. Майорова Т.В. Вплив банківської кризи на інвестиційний клімат в Україні / Т.В. Майорова // Фінансова та банківська криза в Китаї та Україні : мат. круглого столу ; 16-17 черв. 2009 р. – К.: КНЕУ, 2009. – С. 62-77. (0,8 д.а.)

49. Майорова Т.В. Інтеграція банківського та промислового капіталу як передумова формування фінансового капіталу / Т.В. Майорова // Банківська система



України в умовах глобалізації фінансових ринків : Мат. IV Міжнар. наук.-практ. конф. 15-16 жовтня 2009 р. – Черкаси : ЧІБС УБС НБУ, 2009. – С.157-159 (0,2 д.а.)

50. Майорова Т.В. Іноземні інвестиції як джерело формування інвестиційного капіталу / Т.В. Майорова // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. 22 квітня 2010 р. – К. : КНЕУ, 2010. – С. 272-275. (0,2 д.а.)

51. Майорова Т.В. Активізація інвестиційного процесу в Україні / Т.В. Майорова // Мат. наук.-практ. конф. «Інвестиційна політика України: проблеми теорії і практики. – К. : НАУ, 2010. – С.79-80. (0,2 д.а.)

52. Майорова Т.В. Проблеми та шляхи активізації інвестиційного процесу в Україні / Т.В. Майорова // Реформування фінансової системи та стимулювання економічного зростання: Міжнар. наук.-практ. конф. Дніпропетровськ, 23 березня 2011р. – Д. : Вид-во ДУЕП імені Альфреда Нобеля, 2011. – С. 282-284. (0,2 д.а.)

53. Майорова Т.В. Роль банків у формуванні інвестиційного капіталу / Т.В. Майорова // Інноваційні процеси у фінансово-кредитній сфері : Всеукр. наук.-практ. конф. (Київ, 14-15 квітня 2011 р.) : тези доповідей / – К. : КНТЕУ, 2011. – С. 90-92. (0,2 д.а.)

54. Майорова Т.В. Трансформація інвестиційного процесу в умовах глобалізаційних викликів / Т.В. Майорова // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу : зб. тез II Міжнар. наук.-практ. конф. – К. : КНЕУ, 2011. – С. 322-325. (0,2 д.а.)

55. Майорова Т.В. Щодо ролі фінансових ресурсів у формуванні інвестиційного капіталу / Т.В. Майорова // Засоби фінансового забезпечення стійкого економічного розвитку: Матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., м. Севастополь, 6-9 вересня 2011р. – Севастополь: СевНТУ, 2011. – С. 40-42. (0,2 д.а.)

56. Майорова Т.В. Украинские предприятия на европейском рынке IPO / Т.В. Майорова, Т.П. Остапишин // Финансовые рынки Европы и России. Устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов : сборник материалов III Межд. науч.-практ. конф. 18-19 апреля 2012 года. В двух частях. Часть I. – СПб. : Изд-во СПбГУЭФ, 2012. – С. 20-23. (0,4 д.а., особисто автору – 0,2 д. а.: визначено проблеми розміщення вітчизняних цінних паперів на європейських біржах).

57. Майорова Т.В. О роли банков в формировании заемного инвестиционного капитала: тези. / Т.В. Майорова, В.М. Дыба // «Банковская система: устойчивость и перспективы развития»: Материалы третьей Международной научно-практической конференции (Республика Беларусь, Полесский Государственный университет, 17-18 мая 2012 р). – Пинск: ПДУ, 2012. – С. 96-98. (0,4 д. а., особисто автору належать 0,3 д. а.: визначено основні проблеми участі банків у формуванні боргового інвестиційного капіталу та запропоновано шляхи їх вирішення).

58. Майорова Т.В. Фінансово-кредитні важелі у формуванні потенціалу стратегічного розвитку України / Т.В. Майорова // Фінансова безпека та стратегічний розвиток держави: мат. Міжн. наук.-практ. інтернет-конф. (Київ – Полтава 20-21 грудня 2012р.) – Полтава: Верстка, 2012. – С.63-65. (0,2 д. а.)

59. Майорова Т.В. Денежно-кредитная политика в системе государственного стимулирования экономического развития Украины / Т.В. Майорова // «Банковская система: устойчивость и перспективы развития»: Материалы четвертой Междунар.

науч.-прак. конф., УО «Полесский государственный университет» / Национальный банк Республики Беларусь [и др.] – Пинск: ПолессГУ, 2013. – С. 30-33 (0,5 д. а.).

60. Mayorova T.V., Gladchuk K.N. The current state and problems of equity financing development in Ukraine [Електронний ресурс] / T.V. Mayorova, K.N. Gladchuk // Modern scientific research and their practical application. – 2013. – Volume J. 21317. – Kupriyenko SV, Odessa. – С. 180-189. – Режим доступу: <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/e-journal/2227-6920/j213/20952-j21317> (0,5 д.а., особисто автору – 0,3 д.а., проаналізовано динаміку і галузеву структуру ринку вітчизняних IPO).

61. Майорова Т.В. Проблемы использования бюджетных рычагов в развитии образования / Т.В. Майорова // «Проблемы и пути социально-экономического развития: город, регион, страна, мир»: III-я междунауч. науч.-прак. конф.: сб. ст. – СПб.: ЛГУ им. А.С. Пушкина, 2013. – С.262-268. (0,4 д.а.).

62. Майорова Т.В. Особенности финансового механизма высшего образования / Т.В. Майорова // Фінансування інноваційного розвитку України: стан, проблеми та перспективи : Матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. – К. : КНЕУ, 2013. – С. 251-255. (0,2 д.а.).

63. Майорова Т.В. Щодо ролі фінансового ринку у трансформації заощаджень в інвестиції: тези доповіді // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку: Збірник тез. – К. : Криниця, 2013. – С. 64-67. (0,2 д.а.)

64. Майорова Т.В. Щодо підвищення ефективності інвестиційної діяльності страхових компаній / Т.В. Майорова // Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації : Збірник матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф. (10-11 квітня 2014 р., КНЕУ, Київ) – К. : Лазуріт Поліграф, 2014. – С. 200-203. (0,2 д.а.).

## АНОТАЦІЯ

**Майорова Т. В. Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу в Україні.** – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». – Київ, 2014.

Дисертація присвячена комплексному дослідженню теоретико-методологічних засад сучасної парадигми фінансово-кредитного механізму та обґрунтуванню на цій основі практичних рекомендацій, спрямованих на підвищення дієвості його важелів та інструментів для активізації інвестиційного процесу в Україні.

Досліджено еволюцію наукових підходів до визначення сутності, структури та ролі фінансово-кредитного механізму в суспільному відтворенні, визначено міждисциплінарні зв'язки між фінансами та інвестиціями; з'ясовано ключові детермінанти формування парадигми фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу. Розкрито сутність фінансово-кредитних важелів, виокремлено вектори їх впливу на активізацію інвестиційного процесу, проаналізовано сучасні тенденції реалізації інвестиційного процесу як результату дії фінансово-кредитних важелів.

Визначено фінансові можливості та здатності формування інвестиційного потенціалу суб'єктів господарювання. З'ясовано особливості використання власного,

боргового та залученого капіталу у фінансуванні капітальних інвестицій, а також проблеми трансформації заощаджень в інвестиції в Україні. Досліджено інституціональну складову фінансового ринку України з метою визначення способів активізації ролі ІСІ, страхових компаній та банків у інвестуванні економічного розвитку України. Запропоновано комплекс заходів та інструментів з підвищення ефективності використання бюджетних, фіскальних та грошово-кредитних важелів у активізації інвестиційного процесу в Україні. Розроблено методику оцінювання синергетичного ефекту впливу фінансово-кредитних важелів на активізацію інвестиційного процесу. Обґрунтовано Концепцію стратегії фінансово-кредитної політики держави в інвестиційній сфері.

*Ключові слова:* фінанси, фінансово-кредитний механізм, фінансово-кредитні важелі, фінансово-кредитна політика, інвестиції, інвестиційний процес, бюджет, податки, монетарні інструменти, фінансовий ринок, кредит, страхування, синергетика, синергетичний ефект.

### АННОТАЦИЯ

**Майорова Т. В. Финансово-кредитный механизм активизации инвестиционного процесса в Украине. – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана». – Киев, 2014.

Диссертация посвящена комплексному исследованию теоретико-методологических основ современной парадигмы финансово-кредитного механизма и обоснованию на этой основе практических рекомендаций, направленных на повышение действенности его рычагов и инструментов для активизации инвестиционного процесса в Украине.

Исследована эволюция научных подходов к определению сущности, структуры и роли финансово-кредитного механизма в общественном воспроизводстве, определены междисциплинарные связи между финансами и инвестициями.

Обоснован авторский подход к формированию новой парадигмы финансово-кредитного механизма активизации инвестиционного процесса. Доказано, что методология синергетического развития ориентирует не на стабилизацию и расширение финансирования инвестиционной деятельности, а на активизацию ее системообразующих элементов и факторов, вектор которых должен быть нацелен на создание благоприятных условий для формирования и использования финансово-кредитных ресурсов в инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов. Раскрыто экономическое содержание противоречий между финансово-кредитной сферой и инвестиционным процессом и доказано, что только в борьбе (противоречиях) между ними осуществляется их эффективное функционирование.

Раскрыта сущность финансово-кредитных рычагов, выделены векторы их воздействия на активизацию инвестиционного процесса, проанализированы современные тенденции реализации инвестиционного процесса как результат действия финансово-кредитных рычагов.

Определены финансовые возможности и способности формирования инвестиционного потенциала хозяйствующих субъектов, установлены особенности

формирования собственного, заемного и привлеченного капитала в финансировании капитальных инвестиций. Выделены фазы движения инвестиционного кредита, имеющего свою определенность во времени и в пространстве, свои специфические особенности, связанные со стадиями реализации реальных инвестиций, – денежные накопления и сбережения физических и юридических лиц трансформируются в инвестиционный ссудный капитал, который используется для создания новой потребительной стоимости, способной принести доход для возмещения кредита с процентами. Предложены рекомендации по повышению роли банковского инвестиционного кредита в финансировании инновационной деятельности. Автором предложена схема организации процесса (механизма) «инновационного кредитования», в которой определены потенциальные заемщики, направления использования кредита и рекомендации по обеспечению кредита нематериальными активами. Выявлены состояние и проблемы трансформации сбережений в инвестиции в Украине и исследована институциональная составляющая рынка Украины с целью определения путей активизации роли ИСИ, страховых компаний и банков в инвестировании экономического развития Украины.

Предложен комплекс мероприятий и инструментов по повышению эффективности использования бюджетных фискальных и денежно-кредитных рычагов в активизации инвестиционного процесса в Украине. Доказано, что предпосылки эффективности и действенности инструментов государственной финансово-кредитной политики в инвестиционной сфере должны обеспечивать способность государства ставить и достигать стратегические ориентиры развития в соответствии с национальными интересами, выполнять задачи, связанные с влиянием на социально-экономические процессы, соблюдать определенные приоритеты, а также нейтрализовать возможные угрозы экономической безопасности с применением рычагов, присущих рыночной экономике.

Разработана методика оценки синергетического эффекта воздействия финансово-кредитных рычагов на активизацию инвестиционного процесса. С целью формирования действенного финансово-кредитного механизма, способного обеспечивать рост капитальных инвестиций в реальный сектор экономики страны, предложена Концепция формирования стратегии единой государственной финансово-кредитной политики в инвестиционной сфере.

*Ключевые слова:* финансы, финансово-кредитный механизм, финансово-кредитные рычаги, финансово-кредитная политика, инвестиции, инвестиционный процесс, бюджет, налоги, монетарные инструменты, финансовый рынок, кредит, страхование, синергетика, синергетический эффект.

## SUMMARY

**Mayorova T. V. Financial and Credit Mechanism of the Investment Process Activization in Ukraine.** – Manuscript.

The thesis in application for the Doctor of Economic Science academic degree under the specialization 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – SHEE “Vadym Getman Kyiv National Economic University”. – Kyiv, 2014.

The thesis covers complex research of theoretical and methodological aspects of the modern paradigm of financial and credit mechanism, as well as grounds practical recommendations aimed at upgrading efficiency of its levers and instruments for the purpose of investment process activization in Ukraine.

Evolution of scientific approaches to identifying the essence, structure and role of financial and credit mechanism in public reproduction was analyzed, interdisciplinary ties between finance and investment were defined; key determinants of building the paradigm of financial and credit mechanism of the investment process activization were found out. The essence of financial and credit levers was disclosed, vectors of their impact on the investment process activization were highlighted, actual trends of the investment process realization as the result of financial and credit levers' effect were analyzed.

Financial facilities and ability to develop the investment potential of enterprises were specified, peculiarities of generating equity, debt and raised capital in financing the capital investment were clarified. The author ascertained problems of transforming savings into investment in Ukraine and examined the institutional component of the Ukrainian financial market in order to identify the ways of activating the role of collective investment institutions, insurance companies and banks in financing the economic development of Ukraine. We also offered a set of measures and instruments pointed at raising the efficiency of using budget, fiscal, monetary and credit levers in activization of the investment process in Ukraine. Methodology of evaluating the synergetic effect of financial and credit levers' impact on activization of the investment process was developed. Strategic Concept of state financial and credit policy in the investment sphere was grounded.

*Key words:* finance, financial and credit mechanism, financial and credit levers, financial and credit policy, investment, investment process, budget, taxes, monetary instruments, financial market, credit, insurance, synergy, synergetic effect.