



## ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

Петро МИКИТЮК

*Визначено сутність інвестиційно-інноваційної діяльності та основні проблеми її фінансового забезпечення. Доведено об'єктиву необхідність венчурного фінансування інноваційних процесів.*

*The essence of innovative and investment activity, the main issues of its finance security are defined. The objective necessity of innovation process venture financing is proved.*

Розвиток інноваційної діяльності на всіх рівнях організаційного управління – від окремого підприємства до держави в цілому – передбачає необхідність формування й ефективного функціонування відлагодженої системи фінансування на всіх стадіях інноваційного циклу. Лише за цих умов можливо забезпечити накопичення фінансових ресурсів, їхню концентрацію на найважливіх напрямках науково-технічної та інноваційної діяльності та маневрування ними. Серед економістів поширена думка, що фінансування інноваційної діяльності – це лише грошові відносини з іншими господарюючими суб'єктами й банками з оплати науково-технічної продукції, контрагентських робіт, поставок спеціалізованого обладнання, матеріалів і комплектуючих виробів, розрахунків із замовниками, трудовими колективами і державними органами управління [1, 20]. Проте, з позицій розширювальної концепції, під системою фінансового забезпечення інноваційної діяльності потрібно розуміти сукупність економічних відносин, які виникають у зв'язку з пошуком, залученням і ефективним використанням фінансових ресурсів, а також організаційно-управлінських принципів, методів і форм їхнього впливу на розвиток інноваційних процесів в Україні.

В Україні проголошено курс на інвестиційно-інноваційний розвиток держави. Базо-

вим принципом цього курсу має стати такий спосіб організації економіки, при якому роль головного джерела стійкого економічного зростання відіграють наукові знання та їхнє технологічне застосування. Але досі не визначено законодавчих засад створення потрібної для реалізації цих цілей Національної інноваційної системи (НІС), не конкретизована її структура, а окремі її сегменти такі, як формування інституційного устрою інноваційної економіки, технологічні пріоритети інноваційного розвитку виробничої сфери економіки, фінансування науково-технічної та інноваційної діяльності, розвиток інноваційного підприємництва та ринку об'єктів права промислової власності мають фрагментарний характер.

Теоретичні засади інвестиційно-інноваційної діяльності та методологічні підходи щодо формування системи її фінансового забезпечення розроблялися у наукових працях: Й. Шумпетера, С. Кузнеця, Х. Фрімена, Л. Соті, С. Глазьєва, Ю. Яковця, Р. Фатхутдинова.

Провідними вітчизняними дослідниками у вирішенні згаданої проблеми є: І. Алексєєв, В. Александрова, Є. Бойко, О. Василик, А. Гойко, М. Долішній, Б. Заблоцький, Б. Кваснюк, О. Кириленко, М. Крупка, А. Кузнєцова, О. Кузьмін, О. Лапко, А. Пересада, А. Поддерьогін, В. Точилін, В. Федосов, Л. Федулова,

Д. Черваньов, А. Чухно, Н. Чухрай, Л. Шаблицта, С. Юрій.

Незважаючи на підвищення актуальності проблеми фінансового забезпечення інвестиційно-інноваційної діяльності, в теорії і практиці переважає фрагментарний аналіз та вибірковий підхід щодо висвітлення окремих аспектів його інструментарію. Внаслідок цього особливої актуальності набувають питання побудови цілісної системи фінансового забезпечення інноваційного розвитку, включаючи ефективність використання методів регуляторної політики, вибору оптимальних варіантів фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності необхідними ресурсами із різноманітними джерелами походження [4, 12].

Найважливішим завданням сучасної інноваційної політики є активізація інвестиційно-інноваційної діяльності та створення цілісної системи її фінансового забезпечення, яка має ґрунтуватися на широкомасштабному залученні та максимально ефективному використанні фінансових ресурсів із різноманітними джерелами походження. Упродовж останніх років вченими зроблено перші спроби вивчити причинно-наслідкові зв'язки між фінансами та інноваціями, дослідити структурні властивості та особливості інноваційного розвитку, обґрунтувати стратегію ендогенного науково-технічного прогресу через динаміку технологічних змін. Однак доводиться констатувати, що низка важливих проблем щодо активізації інвестиційно-інноваційної діяльності та побудови системи її фінансового забезпечення потребують не лише детального аналізу та виявлення недоліків, а й фундаментальних досліджень у цій сфері, без яких буде важко забезпечити ефективність і високі темпи розвитку національної економіки.

Визначення сутності інновації як основи інвестиційно-інноваційної діяльності дозволило розглядати її як комплексний процес, що має характер широкомасштабного нововведення, яке спричинює якісні зміни у виробництві з метою отримання соціально-економічної вигоди. На відміну від усіх попередніх визначень, такий підхід є системним, оскільки вра-

ховує всі стадії проходження інновації: від моменту зародження й оформлення ідеї, через її вдосконалення та практичне втілення в конкретному продукті, до кардинального якісного оновлення виробничого процесу з реально розрахованими показниками соціально-економічної ефективності від її впровадження. Визначення інновації як комплексного процесу переконує у необхідності її розгляду як сукупності наукових та освітніх, техніко-економічних знань, соціо-гуманітарних чинників і специфічних прийомів управління, які найповніше реалізуються підприємствами малого і середнього бізнесу, а також спеціальними інноваційними структурами.

На основі проведеного аналізу становлення і розвитку теорії інновацій виокремлено ключові детермінанти та обмежувальні фактори її основних положень та етапів. У частині загальнометодологічних основ дослідження встановлено, що вчені по-різному підходили до трактування основних економічних категорій і понять, що спричинило неоднозначність їх тлумачення. Відтак ототожнювалися поняття інноваційної діяльності, методики розрахунку ефективності інноваційних проектів [4, 36].

Важливим напрямом наукового аналізу інвестиційно-інноваційної діяльності є дослідження механізму її фінансового забезпечення як цілісної системи з огляду на:

- структуру фінансової системи національної економіки, яка включає державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання (зокрема підприємницького сектора), фінансовий ринок, міжнародні фінанси та страхування;
- взаємозв'язки між окремими елементами та методами фінансового забезпечення в межах перерахованих вище ланок фінансової системи;
- обґрунтування необхідності фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності як фундаментального напрямку забезпечення розвитку інноваційної моделі української економіки.

Беручи такий підхід за основу, можна виокремити передумови, що зумовлюють як

сам процес інвестиційно-інноваційної діяльності, так і його результати, врахування яких при виборі джерел та форм фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності дозволяє визначити основні завдання системи фінансування: створення необхідних умов для швидкого та ефективного впровадження технічних новинок у всіх ланках національної економіки, забезпечення її структурно-технічної перебудови; збереження і розвиток стратегічного науково-технічного потенціалу у пріоритетних напрямках економіки; створення необхідних матеріальних умов для збереження кадрового потенціалу науки і техніки. Разом з тим, вибір способів фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності слід проводити з урахуванням притаманних інноваціям класифікаційних ознак, і зокрема: типу інновацій, сфер впливу, глибини і масштабності впровадження в економіці країни, ступеня новизни, джерела ідеї, виду новинки та способу заміщення існуючих аналогів.

Адаптивна інфраструктура інноваційної діяльності може існувати, якщо злагоджено діє ланцюжок: «наука – технологія – виробництво – ринок». Досягти цього без використання індустрії венчурного бізнесу, тобто без створення приватних інвестиційних компаній, діяльність яких підтримується державними і суспільними фондами, неможливо.

Відтак, слід нарощувати частку венчурних інвестицій у високотехнологічне виробництво такими темпами, щоб досягти 70% від загального обсягу інвестицій [4, 56]. Одним із механізмів стимулювання розвитку венчурної індустрії є фондовий ринок. Оскільки венчурне фінансування припускає участь інвестора в управлінні підприємством, у розвиток якого вкладені кошти, то це сприяє руху акціонерного капіталу, як у національному, так і в міжнародному масштабі.

Проте, в результаті орієнтації на венчурне фінансування, як правило, відбувається скорочення робочих місць у великих промислових компаніях, диверсифікація останніх з одночасним утворенням дрібних і середніх самостійних компаній, які виходять на ринок нових тех-

нологій для виробництва конкурентноздатної продукції. У результаті прискорюється і самоорганізовується процес реструктуризації економіки, і, як наслідок, створюються нові робочі місця, на яких виробляються товари і послуги із доданою вартістю.

Важливим елементом формування індустрії венчурного бізнесу є такі інноваційні структури, як технопарки (технологічні і наукові парки) та інноваційні бізнес-інкубатори.

Створення системи венчурного фінансування інноваційних процесів має бути спрямоване на вирішення таких завдань реструктуризації економіки:

- залучення значного обсягу приватного капіталу в науково-технічну сферу, перевищення якого над державними інвестиціями може досягати сотень разів;
- формування ефективної системи залучення в господарський обіг інтелектуальної власності та інших результатів інтелектуальної діяльності;
- здійснення модернізації вітчизняної промисловості зі створенням нових виробництв, що базуються на високих технологіях;
- забезпечення умов для раціонального використання основних фондів багатьох підприємств, що втратили конкурентноздатність;
- мобілізація значного обсягу коштів населення для розвитку науково-технічної сфери;
- залучення цільових іноземних інвестицій у розвиток технологічної сфери;
- організація нових спеціалізованих і високоризикових ринків цінних паперів малих високотехнологічних компаній;
- зменшення безробіття і вирішення, завдяки цьому, гострої для сучасної України проблеми соціальної напруженості [5, 47].

На початковому етапі формування системи венчурного фінансування інновацій особливого значення набуває як безпосередня, так і опосередкована участь держави у створенні

фондів початкового фінансування інноваційної діяльності, розвиток грантової системи комерціалізації результатів наукових досліджень.

На підставі аналізу стану інвестиційно-інноваційної діяльності [4, 101] встановлено, що запроваджена чинним законодавством система оподаткування не стимулює інвестиційно-інноваційної діяльності в національній економіці. Низький рівень доходів основної частини населення змушують уряд приймати політику підвищеного податкового навантаження на підприємницькі структури, що призводить у кінцевому результаті не тільки до зниження ефективності господарювання, а й до використання різних шляхів уникнення оподаткування. Окрім того, нестабільність податкового законодавства, а також політичний а не економічний характер усіх змін, що вносяться до нього, переконливо свідчать про непослідовність податкової політики держави. Так, кожен наступний Закон "Про Державний бюджет України", усупереч Закону "Про систему оподаткування" та інших базових законів про податки, вносить зміни в порядок їх нарахування і сплати. У такому нестабільному середовищі високоризиковий інвестиційно-інноваційний бізнес не може ефективно розвиватися.

Щоб стимулювати створення та реалізацію інновацій, необхідно впроваджувати заходи щодо ліквідації невідповідностей у механізмі податкового стимулювання інноваційної діяльності, якими є: а) застосування пільг в оподаткуванні прибутку інноваційних підприємств згідно з чинним законодавством; б) звільнення від оподаткування коштів підприємств, які спрямовуються на фінансування наукових досліджень, із прирівнюванням їх до інвестицій в інтелектуальний капітал; в) звільнення від оподаткування коштів банків, страхових компаній, пенсійних фондів та інших фінансових установ, які інвестуються в інноваційні підприємства, та встановлення пільг з оподаткування коштів, отриманих унаслідок цих інвестицій, зокрема, диференціювання ставки податку на прибуток для банків залежно від напрямів використання ресурсів; д) надання пільг в оподаткуванні банкам, які здійснюють довгострокове кредитування інноваційних підприємств.

У концепції інноваційного розвитку України в контексті загальної оцінки стану небанківського, промислово-фінансового та венчурного фінансування в Україні зазначено, що його вплив на рівень активізації інвестиційно-інноваційної діяльності у відповідних галузях виробництва економіки України може бути набагато відчутнішим, якщо усунути негативну дію: а) дефіциту фінансових коштів; б) загрози інфляції; в) низької економічної зацікавленості підприємств у використанні інновацій з високим техніко-економічним рівнем, що пояснюється неефективною податковою політикою держави, особливо щодо необхідності підтримки використання нововведень у виробництві; г) законодавчої неврегульованості правових та економічних взаємовідносин між малими, у тому числі венчурними підприємствами, і замовниками їхньої науково-технічної продукції. Проведення низки заходів організаційно-економічного та нормативно-правового характеру сприятиме створенню умов для ефективного розвитку такого фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності.

Незначні обсяги довгострокового кредитування економіки засвідчують, що українські банки віддають перевагу тим проектам, які здатні давати прибутки в максимально короткі терміни. Проте короткострокові банківські кредити не мають інвестиційно-інноваційної спрямованості. Оскільки у вартісному еквіваленті ціна інноваційного проекту підприємства, що фінансується за рахунок банківських кредитів, складається з основної суми боргу та процентів, фінансування фундаментальних і прикладних розробок із середньо- та довгостроковою перспективою є неможливим, тому що позикові кошти мають "коротку" ресурсну базу і банки вимушені видавати лише короткострокові кредити.

Більше того, процентні ставки, які сьогодні діють в Україні, є надто високими (коливаються в межах 18–26% річних), що фактично обмежує можливості інвестування з банківських джерел. Зважаючи на це та на низку інших об'єктивних чинників, в Україні операції з надання кредитних ресурсів для реалізації ін-

новаційних проектів у вітчизняній банківській практиці майже не використовуються. Теперішній рівень капіталізації комерційних банків не спроможний задовольнити потреби довгострокового інвестування, а також спільного кредитування інвестиційних проектів. А тому головна умова активізації інвестиційної діяльності банків полягає в тому, щоб у можливо короткий термін провести істотну їх капіталізацію, “наситити” банки довгими ресурсами, що дозволить їм кредитувати в реальному секторі не тільки малі і середні, а й великі інноваційні проекти в наукомістких виробництвах і галузях промисловості.

Досвід економічно розвинутих країн засвідчує, що важливим джерелом фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності є кошти банків з іноземним капіталом, які виступають основними каналами, через які надходять іноземні інвестиції в економіку держави. Проте найчастіше фінансуванню інноваційного бізнесу з використанням новітніх технологій та спектра інноваційно-інформаційних послуг займаються банки розвитку. Хоча поява таких банків в Україні не розв’яже всіх питань щодо фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності, проте вони можуть: стати сполучною ланкою між організаціями, які впроваджують інновації та іншими економічними суб’єктами, а головним чином – із внутрішніми та зовнішніми інвесторами; сприяти органам влади в залученні ресурсів для фінансування інноваційних проектів, розширення виробництва, збільшення обсягів випуску, підвищення якості та реалізації конкурентоспроможної продукції, створення нових та збереження наявних робочих місць, отримання прибутку, підвищення добробуту і зайнятості населення регіонів.

Кредитування такими банками інвестиційно-інноваційних проектів, як правило, проходить у шість етапів: 1) пошук об’єктів вкладення; 2) оцінка привабливості та ризику проекту; 3) розроблення схеми фінансування; 4) укладення угод про фінансування проекту; 5) виконання комплексної програми інвестиційно-інноваційних робіт до повного погашення кредиту; 6) оцінка фінансових ре-

зультатів проекту та порівняння їх із запланованими.

Потенційними джерелами формування капіталу інвестиційно-інноваційних банків розвитку можуть стати: довгострокові кредити Національного банку України, що надаються в порядку рефінансування; кошти НБУ, що вкладаються у статутний капітал інвестиційних банків; кошти державного та місцевих бюджетів, призначені для кредитування інвестиційних проектів і програм; довгострокові кредити інших банків; спеціальні емісії державних та регіональних цінних паперів; заощадження населення; кошти вітчизняних та зарубіжних інвесторів – підприємницьких структур.

*Підсумовуючи вищезазначене, приходимо до таких висновків і узагальнень.*

По-перше, утвердження сучасної інноваційної стратегії вимагає формування державної інноваційної політики, основним завданням якої є активізація інвестиційно-інноваційної діяльності та створення цілісної системи її фінансового забезпечення, що має ґрунтуватися на широкомасштабному залученні та максимально ефективному використанні фінансових ресурсів із різноманітними джерелами походження.

По-друге, визначення джерел фінансового забезпечення інвестиційно-інноваційної діяльності з позицій пріоритетності соціально-економічних завдань дає можливість виокремити ключові проблеми фінансування такої діяльності шляхом деталізації основних форм фінансування (державного фінансування та фінансування за рахунок власних і залучених джерел).

По-третє, в умовах трансформаційної економіки використання податкових пільг у сфері високотехнологічного бізнесу супроводжується низьким рівнем ефективності і призводить до зловживання ними. Проте повне скасування інструментів і важелів пільгового оподаткування є не виправданим і не узгоджується із проголошеним урядом курсом інноваційного розвитку національної економіки. Розв’язання виявлених проблем потребує вдосконалення механізму пільгового оподаткування інновацій та процедури їх об’єктивного надання.

Про-четверте, для забезпечення активізації інвестиційно-інноваційної діяльності та оптимізації джерел її фінансування необхідно є реалізація інноваційної моделі розвитку національної економіки через механізм фондового ринку, що передбачає: наявність його розвинутої інфраструктури; високу мотивацію залучення інвестицій; кваліфікованість фінансових посередників; наявність законодавчої бази для розвитку вторинного ринку цінних паперів, використання корпоративних і муніципальних цінних паперів для фінансування економіки; активізацію діяльності інститутів спільного інвестування; залучення цінних паперів іноземних емітентів на фондовий ринок України і збільшення обігу цінних паперів вітчизняних емітентів за межами країни.

Таким чином, лише на основі комплексного підходу до формування системи фінансового забезпечення інвестиційно-інноваційної діяльності відкриваються нові можливості для

реалізації інноваційної моделі розвитку національної економіки на рівні держави, регіонів і суб'єктів господарювання.

### Література

1. Заблоцький Б. Ф. *Економіка і організація інноваційної діяльності: Навч. посіб.* – Львів: Новий Світ – 2000, 2007. – 456 с.
2. Кузнєцова А. Я. *Фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності: Монографія.* – Львів: Львів. банків. ін-т НБУ, 2005. – 320 с.
3. Кузьмін О. Є., Тувакова Н. В., Кузнєцова А. Я., Князь С. В. *Інвестиційна та інноваційна діяльність / За наук. ред. проф., д. е. н. О. Є. Кузьміна.* – Львів: Львів. банків. ін-т НБУ, 2003. – 233 с.
4. Микитюк П. П. *Аналіз впливу інвестицій та інновацій на ефективність господарської діяльності підприємства: Монографія.* – Тернопіль: Економічна думка, ТНЕУ, 2007. – 296 с.
5. Микитюк П. П. *Інноваційний менеджмент: Навч. посіб.* – К.: Центр навч. літ., 2007. – 400 с.