

УДК 347.73

DOI <https://doi.org/10.32844/2618-1258.2020.2.32>

САДЧЕНКО М.М.

ТЕОРЕТИКО-ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Метою дослідження є ознайомлення із сутністю та теоретичними засадами інвестиційної діяльності; вироблення вміння опрацьовувати й аналізувати доцільність реалізації інвестиційних проєктів фінансування інвестиційної діяльності та напрями державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах невизначеності. Методика дослідження полягає в обґрунтуванні економічної сутності інвестицій, яка заснована на використанні методу системного аналізу й узагальненні наукових праць вітчизняних і закордонних учених. Запропоновано власний структурно-методологічний підхід у процесі формування інвестиційного іміджу відповідного територіального об'єкта, що враховував би особливості всіх цільових груп інвесторів. Практична значущість одержаних результатів полягає в тому, що теоретичні положення статті мають прикладне значення та можуть бути використані в інвестиційній діяльності. Визначено, що під інвестиційною діяльністю слід розуміти сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Суб'єктами інвестиційної діяльності (інвестори й учасники) можуть бути громадяни і юридичні особи України й іноземних держав, а також держави в особі урядів. Головним суб'єктом інвестиційної діяльності є інвестор, який вкладає власні, позичені або залучені кошти в об'єкти інвестування, ухвалює рішення щодо форм і способів їх використання, несе повну майнову та фінансову відповідальність за результати використання інвестованих коштів. Під об'єктом інвестиційної діяльності потрібно розуміти як дії учасників інвестиційних правовідносин, так і матеріальні та нематеріальні блага, які є об'єктами права власності.

Зроблено висновок, що державний імідж має бути різнобічним і мусить розкривати всі наявні можливості галузей діяльності держави, тому що кожна держава-інвестор має свою конкретну зацікавленість. Для позитивного розвитку інвестиційного іміджу нашої держави варто створити таку економічну репутацію, яка реально може стати головним чинником дотримання відповідного стратегічного курсу забезпечення захисту її національних інтересів в умовах постійної конкурентної боротьби на міжнародній арені.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, інвестиції, класифікація, вплив, механізм регулювання.

The aim of the article is to get acquainted with the essence and theoretical foundations of investment activity; develop the ability to process and analyze the feasibility of implementing investment projects for financing investment activities and the direction of state regulation of investment activities conditions of uncertainty. The research methodology is to justify the economic nature of investments, which is based on the use of the method of system analysis and generalization of scientific works of domestic and foreign scientists. An own structural and methodological approach is proposed in the process of forming the investment image of the corresponding territorial object, which would take into account the characteristics of all target groups of investors. The practical significance of the study lies in the fact that the theoretical provisions of the article are of applied value and can be used in investment activities. It is determined that investment activity should be understood as a set of practical actions of citizens, legal entities and the state to implement investments. The subjects of investment activity (investors and participants) can

be citizens and legal entities of Ukraine and foreign states, as well as states represented by governments. The main subject of investment activity is an investor who invests his own, borrowed or attracted funds in investment objects, decides on the forms and methods of their use, bears full property and financial responsibility for the results of the use of invested funds. The object of investment activity should be understood as the actions of participants in investment relations, as well as tangible and intangible goods that are the objects of property rights. It is concluded that the state image should be diverse and should reveal all the available opportunities for the activities of the state, because each investor state has its own specific interest. For the positive development of the investment image of our state, it is necessary to create such an economic reputation, which can really be the main factor in adhering to the appropriate strategic course of protection of its national interests in the face of constant competition in the international arena.

Key words: *investment activity, investments, classification, influence, regulation mechanism.*

Вступ. Одним з основних чинників, що визначають перспективний розвиток добробуту суспільства, виступає рівень інвестиційної активності в економіці. Створення умов, що забезпечують нормальний перебіг інвестиційних процесів, є однією з найважливіших функцій держави, провідною формою реалізації якої виступає створення правової основи здійснення економічної діяльності. Не меншу роль в організації інвестиційних процесів відіграє ефективність використання чинного законодавства його адресатами, адекватність обраних ними правових форм суті регульованих відносин.

Інвестиційний процес потребує постійного поглибленого дослідження, насамперед питань обґрунтування інвестиційної стратегії, вибору ефективних форм і напрямів інвестування, а також пошуку нових шляхів активізації інвестиційної діяльності в умовах розвитку конкурентоспроможної економіки.

Теоретичні та практичні аспекти інвестування висвітлені в наукових працях вітчизняних і закордонних економістів, а саме: Зві Боді, Алекса Кейна, Алана Дж. Маркуса, В. Федоренка, К.Р. Макконнелла, С. Брю, О. Петухової, Н. Сириченко й інших.

Постанова завдання. Мета статті – ознайомитись із сутністю та теоретичними засадами інвестиційної діяльності; виробити вміння опрацьовувати й аналізувати доцільність реалізації інвестиційних проєктів фінансування інвестиційної діяльності та напрями державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах невизначеності.

Завдання дослідження:

- 1) зробити аналіз загальних положень інвестиційної діяльності;
- 2) дати точне поняття інвестиційної діяльності;
- 3) визначити суб'єктів і об'єкти інвестиційної діяльності;
- 4) визначити, яку роль відіграють інвестиції в розвитку економічних процесів;
- 5) ознайомитись з інвестиційним законодавством України;
- 6) визначити вплив іноземних інвестицій на економіку України;
- 7) запропонувати нові шляхи вдосконалення механізму державного регулювання інвестиційної привабливості щодо залучення іноземних інвестицій в економіку країни.

Результати дослідження. Із часу реформування економіки поняття «інвестиції» увійшло в економічну літературу країн Східної Європи, зокрема країн Співдружності Незалежних Держав, що можна пояснити реформуванням економіки цих держав.

До початку 90-х рр. в Україні категорія «інвестиції» не вживалася як у теорії, так і на практиці. Уперше це поняття у вітчизняній економічній літературі стало вживатися як синонім поняття «капітальні вкладення», тому що основною метою інвестиційної діяльності було збільшення обсягів виробництва, переважно продукції важкої промисловості та військово-промислового комплексу, а одержання водночас прибутку, досягнення соціально-економічного й екологічного ефектів здебільшого не ставилося за мету. Поступово, з формуванням в Україні основних ринкових відносин починають змінюватися наукові світогляди сутності інвестицій, виникають та розвиваються суто ринкові підходи до їх оцінки та прогнозування форм, методів і принципів здійснення інвестиційної діяльності [4].

Сам термін «інвестиція» походить від латинського слова “invest”, що означає «вкладати». Інвестиції – одна з найчастіше використовуваних в економічній системі категорій як на макро-

так і на мікрорівні. Проте, незважаючи на виняткову увагу до цієї ключової економічної категорії, наукова думка дотепер не виробила універсального визначення інвестицій, яке б відповідало потребам теорії і було б адекватним уявленню конкретних суб'єктів їх здійснення – держави, підприємства, домашнього господарства [5].

В інвестиційному законодавстві ключовим поняттям є поняття інвестицій та інвестиційної діяльності. Варто зазначити, що в роботах вітчизняних та закордонних учених стосовно дослідження інвестицій не досягнуто єдності думок щодо тлумачення поняття «інвестиційна діяльність» (табл. 1).

Таблиця 1

1.	С. Панчишин [6, с. 137]	Інвестиційна діяльність – це сукупність рішень та відповідних дій, скерованих на перетворення заощаджень в інвестиції.
2.	Б. Щукіна [7, с. 13]	Інвестиційна діяльність є процесом організації інвестування в реально існуючих у країні умовах господарювання.
3.	Є. Стефанович [8, с. 61]	Інвестиційна діяльність – це комплекс заходів держави, фізичних та юридичних осіб, спрямований на ефективне розміщення ресурсів із метою отримання очікуваного ефекту.
4.	Г. Іванов [9, с. 80]	Інвестиційна діяльністю – це діяльність із формування, розміщення, вкладення, трансформації та відшкодування інвестицій, зокрема й управління ними і всією системою інвестиційних відносин.
5.	С. Погасій [10, с. 8]	Інвестиційна діяльність – це процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору 7 ефективних об'єктів (інструменти) інвестування, формування збалансованої за вибраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційний портфель), забезпечення її реалізації.
6.	А. Череп та І. Рурка [11]	Інвестиційна діяльність – це важлива складова частина міжнародного руху капіталу, яка здатна забезпечити міграцію капіталу з однієї країни в іншу, а також прискорювати цю міграцію в одних сферах світового господарства, уповільнювати в інших.

На основі узагальнення формулювань можна зробити висновок, що кожне з визначень інвестиційної діяльності являє науковий інтерес, оскільки дозволяє виявити погляд окремого автора на суть інвестиційної діяльності, представити це поняття більш глобально.

Відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності, інвестиційною є діяльність, пов'язана із придбанням і реалізацією необоротних активів, а також зі здійсненням фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів грошових коштів. Отже, крім придбання основних засобів, нематеріальних активів, акцій, облігацій, цілісних майнових комплексів тощо, до інвестиційної діяльності належать надходження грошових коштів у вигляді відсотків за аванси грошовими коштами та позики, надані іншим суб'єктом господарювання, а також грошові надходження у формі дивідендів, від повернення позик, від ф'ючерсних і форвардних контрактів, опціонів, виплати коштів за такими контрактами (за винятком тих контрактів, які укладаються для основної діяльності підприємства). Відповідно до ст. 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р., інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб та держави щодо реалізації інвестицій [2].

Нинішня правова система України складається з більше ніж 100 законів та інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність. Серед них насамперед варто згадати закони України «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проєктів за принципом «єдиного вікна»», «Про цінні папери та фондовий ринок», які створюють правову основу інвестиційної діяльності.

Учасники інвестиційної діяльності – громадяни і юридичні особи України, інших держав, що забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора. Інвестор визначає мету, напрямки й обсяги інвестицій, залучає для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, зокрема і шляхом організації конкурсів і торгів. Держава й посадові особи не мають права втручатися в договірні відносини учасників інвестиційної діяльності понад свою компетенцію.

Об'єкт в інвестиційній діяльності є самостійним елементом, який фактично не залежить від суб'єктів інвестиційної діяльності. На перший погляд ми оточені об'єктами інвестування. Ними можуть бути будь-яке майно, майнові права, інтелектуальна власність, тобто будь-який предмет чи право, який може прийняти інвестицію і, об'єднавшись, співпрацюючи з нею, спроможний породити прибуток чи створити соціальний ефект. Але для того, щоб майно (власність) стало об'єктом інвестування, потрібно, щоб це майно мало певний правовий режим, порядок користування, способи і межі розпорядження й інших правомірних дій людей щодо цієї речі, що визначаються правовими нормами. Виділено такі основні риси об'єктів інвестиційної діяльності: це майно (майнові права) або об'єкти інтелектуальної власності, що мають матеріальне вираження; це об'єкти права власності; об'єкт, у який робиться інвестиція, повинен бути юридично відокремлений від інвестиції, перебувати у власності іншої особи, а не інвестора; об'єкт інвестування повинен мати певний правовий режим; об'єкт повинен перебувати «у роботі, співпраці» з інвестицією; об'єкт має виступати в господарському обігу самостійно та незалежно від інших об'єктів. Залежно від форми інвестицій, реальних чи фінансових, виділено два основні об'єкти інвестування: фінансовий об'єкт (цінні папери, інші належним чином оформлені зобов'язання); реальний об'єкт (будь-яке майно, майнові права, які, крім вкладення в них коштів, потребують активних дій зі створення нових об'єктів власності).

Об'єктом інвестиційної діяльності може бути і будь-яке майно, зокрема й основні фонди й оборотні кошти в усіх галузях та сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права [12].

Об'єктами інвестиційної діяльності в Україні є:

- новоутворюванні та ті, що реконструюються, основні фонди, а також обігові кошти в усіх галузях народного господарства;
- цінні папери (акції, облигації тощо);
- цільові грошові внески;
- науково-технічна продукція й інші об'єкти власності;
- майнові права та права на інтелектуальну власність.

Аналогічні об'єкти має і діяльність закордонних інвесторів, якщо вона не суперечить законодавству України. Іноземні інвестори мають право здійснювати інвестування на території України шляхом:

- пайової участі спільно з юридичними та фізичними особами України у створенні підприємств;
- створення підприємств, цілком належних іноземним інвесторам, а також філіалів підприємств іноземних юридичних осіб;
- придбання підприємств, будівель, споруд, паїв, акцій, облигацій та інших цінних паперів, а також іншого майна, яке за законодавством України може належати іноземним інвесторам;
- придбання прав користування землею й іншими природними ресурсами;
- надання позик, кредитів, майна та майнових прав.

Суб'єктами інвестиційної діяльності є:

- інвестори (замовники);
- виконавці робіт (підрядники);
- користувачі об'єктів інвестиційної діяльності;
- постачальники товарно-матеріальних цінностей, обладнання та проектної продукції;
- юридичні особи (банківські, страхові та посередницькі організації, інвестиційні фонди та компанії тощо);
- громадяни України;
- іноземні юридичні та фізичні особи, держави та міжнародні організації.

Суб'єкти інвестиційної діяльності діють в інвестиційній сфері, де здійснюється практична реалізація інвестицій. Максимальне спрощення для суб'єкта інвестиційної діяльності порядку отримання послуг, пов'язаних із підготовкою та реалізацією інвестиційних проектів, шляхом запровадження принципу «єдиного вікна» покликаний забезпечити Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» від 21 жовтня 2010 р. № 2623–VI [3].

Ринкові відносини в інвестиційній діяльності насамперед стосуються її джерел. Якщо розглядати національну економіку загалом, то джерелами інвестиційних вкладень є фонд відшкодування у вигляді амортизаційних відрахувань і фонд накопичення як частина національного доходу.

ду. На рівні ж підприємств і об'єднань, інших суб'єктів господарювання інвестиційна діяльність здійснюється коштом власних фінансових ресурсів інвестора (прибуток, амортизація, грошові накопичення, заощадження населення, фінансові кошти юридичних осіб тощо), позичених фінансових коштів інвесторів (облігаційні позики, банківські і бюджетні кредити), запозичених фінансових коштів інвесторів (кошти, одержані від продажу акцій і облігацій, пайових та інших внесків громадян і юридичних осіб), а також бюджетних інвестиційних асигнувань.

У результаті проведеного аналізу здобутків попередніх років, а саме протягом 2018 р., щодо залучення обсягу капітальних інвестицій (крім інвестицій із державного бюджету) зазначимо, у розрахунку на одну особу населення наростаючим підсумком, по всій території України станом на 1 січня 2018 р. – це 101,2, а на 31 грудня 2018 рю – 102,2. Ми бачимо, що залучення обсягу капітальних інвестицій, хоч і незначними темпами, але збільшується. Також необхідно зазначити, що дана статистика стосується всієї території України, виходячи з показників кожної області. На жаль, у деяких областях залучення обсягу капітальних інвестицій, навпаки, зменшується, тому необхідно проаналізувати чинники, які негативно впливають на даний аспект.

Обсяг прямих іноземних інвестицій (акціонерний капітал) у розрахунку на одну особу населення наростаючим підсумком із початку інвестування, станом на 1 січня 2018 р. – 746,9, на 31 грудня 2018 р. – 767,0. Отже, спостерігається стабільність щодо обсягу залучених іноземних інвестицій на всій території України [13].

Зазначимо, що за стабільної економіки це нормальне явище. Але в умовах величезного дефіциту бюджету, надмірної інфляції – це вкрай негативне явище. Фінансова інфраструктура ринку забезпечує акумуляцію накопичень, що повертаються вже у вигляді ефективних інвестицій. Це особливо актуально для України в сучасний період розвитку і становлення її ринкових структур, пошуку адекватних ринковим формам господарювання форм здійснення інвестиційного процесу. У ролі інституціональних інвесторів виступають звичайні інвестиційні та комерційні банки, інвестиційні та пенсійні фонди, холдингові компанії, страхові компанії, компанії з торгівлі цінними паперами тощо. Саме за допомогою цієї системи заощадження населення трансформуються в інвестиції. Кредитно-фінансова сфера (фінансово-кредитний ринок) надає кошти (у вигляді певних фінансовів) для інвестицій у розпорядження підприємств та інших суб'єктів господарювання. Саме на цьому ринку відбувається переміщення коштів із тих секторів економіки, де є їх надлишок, у сектори, яким бракує цих коштів, а також із галузей із меншою прибутковістю на вкладення в галузі з більшою прибутковістю. Як відомо, ринкове відшкодування первісних, авансованих ресурсів на створення основних фондів лише забезпечує основу для накопичення. Кількісно зростання накопичень не залежить точно від авансованої суми. Спричинено це таким.

По-перше, розбіжністю між капітало- і фондоємністю продукції. Відомо, що перевищення капіталоємності порівняно з фондоємністю є результатом уповільненого приросту основних фондів. Навіть з огляду на нормальне запізнювання (лаг) ефекту від капітальних вкладень кожного окремого року необхідно виходити з багаторічного випередження вкладень в основні фонди порівняно з їхнім приростом. Таке має значення структура капітальних вкладень: збереження стабільно високої частки вкладень, що спрямовуються на будівельно-монтажні роботи, підвищує капіталоємність споруджуваних об'єктів переважно завдяки «пасивній» частині фондів.

По-друге, причиною невідповідності між зростанням накопичень і авансованих ресурсів на створення основних фондів є розбіжність між номінальним і реальним накопиченням. За 2010–2019 рр. був досягнутий рівень зростання запровадження в дію основних фондів на 46%. За реального виробничого накопичення, у процесі якого створюються і реалізуються додатковий продукт і чистий дохід, показник зростання ефекту значно нижчий. Про це можна судити за зниженням рівня фондовіддачі. Хоча рентабельність у цей період має тенденцію до зростання, це несправжнє підвищення ефективності, тому що воно зумовлене зростанням рівня цін, а не реальними зрушеннями у виробництві. Прибуток зростав значною мірою в результаті збільшення оптових цін промисловості. Отже, реальний процес накопичення, що розуміється нами як ефективна фондовіддача, відставав від номінального. Інакше кажучи, зростання прибутку не було зумовлене інтенсивним використанням виробничих ресурсів. Підвищення фондовіддачі вимагає дотримання деяких найважливіших зовнішніх умов, насамперед установлення ринкових цін на засоби виробництва. Ідеться про відшкодування в ціні витрат виробництва і забезпечення необхідного рівня рентабельності. Зростання витрат не є негативним явищем, якщо збільшення виробничих витрат компенсується відносно великим скороченням витрат чи зростанням прибутку у сфері споживання цієї продукції.

Значущість кожного чинника в окремо взятій країні різна, оскільки це залежить від рівня економічного розвитку, історичних та національних тенденцій. Для оцінки можна використати такі узагальнюючі синтетичні показники, як:

- політична і фінансова стабільність;
- рівень загальноекономічного розвитку країни;
- рівень розвитку ринкової та інвестиційної інфраструктури;
- ємність внутрішнього ринку;
- вартість робочої сили;
- купівельна спроможність населення;
- рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків.

П. Самуельсон звернув увагу на тісний взаємозв'язок та взаємозалежність заощадження і нагромадження (інвестування). Розглядаючи історичні особливості слаборозвинених країн, він зазначав «збереження старих феодальних традицій» щодо торгівлі, промисловості й ощадливості, у яких «якісна структура інвестицій часто хибна з погляду національного розвитку». Не можна не помітити «<...> тенденції багатих прошарків накопичувати свої заощадження за кордоном – легальними і нелегальними шляхами», що робить недоступним їх використання національною економікою для внутрішнього розвитку.

Увесь комплекс чинників, що визначають інвестиційний клімат, можна поділити на три групи:

1. Інституціональні: внутрішня і зовнішня політична стабільність, національне законодавство загалом і політика держави щодо іноземних інвестицій, господарське і фінансове право, міцність державних інститутів, український менталітет, ступінь державного втручання в економіку, культура. Поведінка суб'єктів господарювання формується не тільки в умовах правового економічного поля, а й під впливом рівня усвідомленості, доступу до інформації і знань, культури та менталітету. Однією з особливих рис поведінки людини в нашому суспільстві, що протягом багатьох століть успадковується, є розкрадання. Економічну основу поширення розкрадання як традиційного відтворювального елементу господарювання становить відсутність масової дрібної приватної власності.

2. Економічні: загальна характеристика економіки, ємність фондового ринку, характеристика банківської сфери, стабільність національної валюти, ринкова й інвестиційна інфраструктура, інформаційна відкритість і традиційність, податки і тарифи, вартість робочої сили, доступ до чинників виробництва.

3. Соціально-психологічні: соціальний рівень розвитку суспільства, рівень кваліфікаційної підготовки робочої сили, доступ до чинників виробництва [14].

Прямі іноземні інвестиції стали ключовим джерелом зростання в багатьох країнах із перехідною економікою. У зв'язку із цим однією із цілей інвестиційної політики багатьох країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою є залучення іноземних інвестицій в економіку країни. Очікується, що іноземні інвестиції позитивно вплинуть на розвиток економіки, забезпечать розвиток нових технологій, відкриття нових ринків, приведуть до поліпшення методів управління і ведення господарської діяльності.

Основний результат, досягнутий країнами, що отримують інвестиції, полягає в покритті значної частини капіталу, необхідного для здійснення інвестицій завдяки припливу капіталу з-за кордону. Багато країн не мають можливості цілком покрити потреби у фінансових ресурсах тільки власним коштом, що й приводить до використання в національних економіках закордонних інвестицій. Однак в Україні коштом іноземних інвесторів у 2019 р. фінансувалося лише 2,4% капітальних інвестицій. Вітчизняна економіка, що перебуває у процесі реорганізації та модернізації, пов'язаної з виходом із кризи і переходом на траєкторію сталого розвитку, поки відчуває дефіцит власних коштів і потребує широкого залучення прямих іноземних інвестицій для створення в посткризовий період високорозвиненого, ефективного, соціально орієнтованого суспільства з високим рівнем життя населення. У зв'язку із цим особливою актуальності набувають питання мотивації і зацікавленості іноземних інвесторів у вкладеннях в українську економіку. Однак залишається відкритим питання щодо кількісної оцінки впливу іноземних інвестицій на динаміку економічного розвитку. Нестабільний процес надходження іноземного капіталу в Україну потребує посилення уваги держави до створення адекватних умов для вкладання коштів і оптимізації обсягів та структури іноземних інвестицій. Останні роки демонструють наявність системних ризиків у сфері залучення прямих інвестицій, зокрема якісне їх погіршення: як у технологічному аспекті, так і з огляду на їхній спекулятивний, непередбачуваний характер з погляду можливої

ринкової поведінки інвесторів (неочікуване вилучення інвестицій, практика уникнення оподаткування, закриття підприємств або недобросовісне використання їх у конкурентній боротьбі з іншими українськими виробниками тощо), що негативно відбивається на розвитку вітчизняних підприємств і економічному зростанні загалом.

У світовій економічній літературі проблемі дослідження впливу прямих іноземних інвестицій присвячено безліч робіт. Тема загального впливу іноземних інвестицій на економічне зростання країни не нова і досить широко досліджена на макро- і мікрорівнях. Серед тих, хто вивчав дане питання, Б. Ейткен і Е. Харісон. Розглядаючи поведінку венесуельських фірм, вони дійшли висновку, ще підприємства, у які були залучені іноземні інвестиції, є більш продуктивними порівняно з вітчизняними, і що збільшення частки іноземного капіталу приводить до підвищення ефективності економіки.

Однак отримані результати також показали, що продуктивність вітчизняних підприємств знижується через зростання продуктивності спільних підприємств, тобто виявлено негативний вплив іноземних інвестицій на продуктивність галузі. Це ж питання висвітлювалося в роботах Дж. Бітзера і Х. Гьорга. Автори намагалися визначити напрям ефекту від залучення іноземних інвестицій у країну.

Аналіз даних 10 галузей промисловості 17 країн світу показав, що надходження іноземного капіталу покращує продуктивність економіки. Сила впливу зростає зі зменшенням розміру країни. Е. Борешштейн та Дж. Лі у процесі дослідження питання впливу іноземних інвестицій на економічне зростання на прикладі 69 країн дійшли висновку, що ефект від залучення іноземних інвестицій залежить від рівня розвитку людського капіталу у країні.

Крім того, виявилось, що іноземні інвестиції підвищують загальний обсяг капіталу в економіці стимулюванням вітчизняного інвестування.

М. Алексинська вивчала це ж питання на прикладі 18 країн із перехідною економікою. Отримані результати показали наявність стійкого позитивного зв'язку між рівнем іноземного інвестування і продуктивністю економіки країни, а також те, що ефект від залучених інвестицій залежить від рівня розвитку людського капіталу у країні.

Згідно з висновками Світового інвестиційного звіту UNCTAD, теоретично сила і напрям впливу іноземних інвестицій різні залежно від сектора економіки, до якого вони були спрямовані. Ефект від припливу іноземних інвестицій різний, оскільки всі сектори економіки мають свої відмінні риси та різні зв'язки з іншими секторами.

Досліджуючи ситуацію із залученням прямих іноземних інвестицій в економіку України, варто зазначити, що на початку 2000-х рр. приплив іноземних інвестицій у країну був незначний, а їх накопичений обсяг до 2006 р. не перевищував 10 млрд дол. Частка іноземних вкладень у структурі капітальних інвестицій у 2016 р. становила лише 3,2%, тому вони не мали істотного впливу на процес структурних перетворень економіки, розвитку промислового виробництва і збільшення обсягів зовнішньої торгівлі.

За даними Національного банку України, за вісім місяців 2019 р. в економіку країни іноземними інвесторами вкладено 4,361 млрд дол. прямих інвестицій, що в 0,7 раз більше показника відповідного періоду 2018 р.

Обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну у вигляді акціонерного капіталу на 1 жовтня 2019 р. становив 34,73 млрд дол., що на 1,82 млрд дол., або на 5,5%, перевищує показник на початок року, як повідомила Державна служба статистики. Згідно з її даними, надходження інвестицій за перше півріччя року становило 1,67 млрд дол., вилучення – 0,98 млрд дол., однак більшу частину приросту забезпечила курсова різниця через зміцнення гривні – 1,14 млрд дол.

Як повідомлялося, у першому кварталі 2019 р. прямі іноземні інвестиції в Україну зросли всього на 45,5 млн дол. Їх надходження становило 0,59 млрд дол., вилучення – 0,5 млрд дол., а внесок курсової різниці становив 0,06 млрд дол.

За підсумками півріччя приріст прямих іноземних інвестицій становив 0,84 млрд дол.: надходження інвестицій – 1,26 млрд дол., вилучення – 0,73 млрд дол. за внесок курсової різниці 0,52 млрд дол.

За даними Держстату, найбільший приріст прямих іноземних інвестицій у січні – вересні 2019 р. зафіксовано з Кіпру – 761,1 млн дол. (до 10,3 млрд дол.), Нідерландів – 438,3 млн дол. (до 7,56 млрд дол.), Росії – 220,1 млн дол. (до 0,82 млрд дол.), Швейцарії – 133,3 млн дол. (до 1,68 млрд дол.).

Водночас відбулося різке зменшення інвестицій з Угорщини – на 197,8 млн дол. (до 0,37 млрд дол.), Великої Британії – на 92,7 млидол. (до 2,04 млрд дол.).

У галузевому розрізі найбільше зростання іноземних інвестицій зафіксовано у фінансовій та страховій діяльності – 828,6 млн дол., добувної та переробної промисловості – відповідно 266,4 і 235,4 млн дол., операції з нерухомим майном – 225,8 млн дол., професійної, наукової і технічної діяльності – 161,8 млн дол., а також в оптовій та роздрібній торгівлі – 146,9 млн дол. [15].

У жовтні 2019 р. Кабінетом Міністрів було представлено програму до 2024 р. Серед іншого, поставлена мета залучення ПІІ на рівні 50 млрд дол., у результаті чого буде досягнуто зростання економіки країни на 40%, а також скорочено державний борг до 40% ВВП із нинішніх 60%.

Щоби продемонструвати інвесторам переваги України як потенційного об'єкта фінансування, потрібно створити додаткові інституції, організації та програми, ключовим завданням яких буде підвищення інвестиційної привабливості держави на світовому ринку. У разі успішної реалізації такого завдання країна може розраховувати на зазначені 50 млрд дол.

Отже, динаміка надходження прямих іноземних інвестицій у 2019 р. засвідчує збереження позитивних тенденцій, які спостерігаються протягом останніх років. Індекс інвестиційної привабливості України, який розраховується Європейської бізнес-асоціацією, був підвищений у середині 2019 р., саме це безпосередньо пов'язано з виборами нового Президента України, і з того часу практично не змінювався. За останні три роки вітчизняний ринок поповнився на понад три десятки іноземних компаній, серед яких півтора десятки банків, страхові установи та металургійна компанія.

Основними причинами, через які великі інвестори бояться вкладати свої кошти в українські підприємства, є корупція, неможливість для інвесторів захистити свої інтереси в судах, проблемні відносини з податковими органами. Однією з головних проблем, що заважають надходженню прямих іноземних інвестицій до України, як свідчать дослідження фахівців Інституту Горшеніна, є рейдерство – тобто протиправне, несправедливе (часто з використанням грубої фізичної сили) захоплення корпоративних прав, безпосередньо приміщень та виробничих потужностей компаній. Рейдерство є показником слабкості правових структур у державі, недосконалого законодавства, великої частки тіньової економіки та слабкої захищеності прав власника.

Серед головних труднощів роботи в Україні протягом останніх років іноземні інвестори також називають проблеми з поверненням ПДВ. Від такої практики потерпають представники аграрного сектора, які експортують на світові ринки свою продукцію, а також іноземні компанії, які з метою економії видатків на заробітну плату перенесли в Україну частину виробництва.

На тлі певного гальмування економічного зростання все це не знижує привабливості довгострокових капітальних вкладень із боку іноземних інвесторів.

Доведено, що прямі іноземні інвестиції, які використовуються в усьому світі як інструмент для досягнення економічного зростання, в Україні не можна вважати дієвим засобом капіталізації економіки.

Побудована модель залежності зміни реального ВВП від прямих інвестицій проказала слабкий зв'язок між цими змінними, що доводить тезу про замалі обсяги та їх нераціональний розподіл в економіці.

У зв'язку із цим, на мій погляд, важливим є поєднання питань внутрішніх інвестицій та залучення іноземних інвестицій як ключового механізму капіталізації національної економіки. Тому завданням для державної інвестиційної політики є чітке визначення галузей, розвиток яких буде забезпечуватися завдяки національному капіталу – приватному та державному, з метою недопущення припливу недружнього капіталу або втрати впливу на стратегічні галузі.

Важливою умовою збільшення залучення прямих іноземних інвестицій є проведення державної політики, спрямованої на створення стабільних умов функціонування іноземних інвесторів у національній економіці. Досягнення цієї мети сприятиме підвищенню національної конкурентоспроможності та більш активній інтеграції нашої країни в міжнародну економічну систему.

Ключовими чинниками привабливості України як держави загалом і її регіонів зокрема є ніщо інше, як імідж. Якщо буде проведена ціла низка політико-адміністративних реформ та визначено вектор розвитку України в напрямі європейської інтеграції, це значно вплине на економічне зростання України, тим самим держава стане більш привабливою для іноземних інвесторів. Хоч за останні роки у країні провели низку реформ, спрямованих на покращення становища України, але економіка так і не досягла необхідного рівня розвитку, а отже, і досі залишається неконкурентоспроможною на міжнародній арені. Необхідно провадити вдосконалений механізм державного регулювання інвестиційної діяльності, щоби країна стала цікавою та відкритою для міжнародних інвестицій, тобто стала більш інвестиційно привабливою.

В англійській мові слово «імідж» уживається на означення таких понять, як «образ», «вигляд». У науковій теорії існують припущення, що імідж є стилем та формою поведінки людини. Наприклад, відомий науковець у сфері іміджології В. Шепель не ототожнює імідж із зовнішністю, пов'язує зазначене поняття з візуальними образами, визначає його як індивідуальний вигляд або ореол, що формується соціальною групою, засобами масової інформації або зусиллями особистості з метою привернення до себе уваги, акцентує здебільшого на візуальних якостях особистості, що теоретично звужує інтерпретацію іміджу [16].

Необхідно зазначити, що одним зі стратегічних пріоритетів України є формування ефектної та цілісної іміджевої стратегії. Дослідниця Ю. Таранова наголошує, що до цілей формування позитивного державного іміджу можна віднести залучення інвестицій та вихід на міжнародний ринок. Водночас несприятливий інвестиційний клімат здатен загальмувати економічний розвиток, загострити економічні, інституціональні та соціальні проблеми.

Одним із ключових чинників формування інвестиційної привабливості України є сили, які забезпечують створення необхідних переваг для певної території (регіону) держави, у процесі боротьби за обмежене коло інвестиційних ресурсів. Наковці виділяють різні чинники формування інвестиційної привабливості: інституційні, економічні та соціальні, які існують на мікро-, мезо- та макрорівнях. Необхідно зазначити, що імідж країни є чинником формування інвестиційної діяльності, який належить до макроекономічного рівня.

Як уже було зазначено, інвестиційна діяльність в Україні відбувається безпосередньо за участю держави. У межах структур Секретаріату Президента України, Кабінету Міністрів України та Верховної Ради України під найменуванням «пресслужба» функціонують відділи та підрозділи, що виконують функції зі зв'язків із громадськістю. Ці відділи та підрозділи функціонують у структурах відповідних міністерств та відомств, що мають різні найменування: пресцентр, управління інформації та зв'язків із громадськістю, управління з питань внутрішньої політики, пресслужба й ін. Головним завданням діяльності вищезазначених підрозділів є формування позитивного іміджу та сприяння доброзичливому ставленню громадськості до новостворених інститутів суспільства. Наявність таких структурних одиниць вже вказує на відповідні позитивні чинники та перспективи у процесі формування позитивного іміджу держави.

Ще одним чинником у процесі формування позитивного іміджу нашої держави є надання інвесторам відповідних державних гарантій під час здійснення ними інвестиційної діяльності. Наприклад, згідно зі ст. 397 Господарського кодексу України, для забезпечення стабільності правового режиму іноземного інвестування встановлюються такі гарантії для іноземних інвесторів:

- застосування державних гарантій захисту іноземних інвестицій у разі зміни законодавства про іноземні інвестиції;
- гарантії щодо примусового вилучення, а також від незаконних дій органів влади та їхніх посадових осіб;
- компенсація та відшкодування збитків іноземним інвесторам;
- гарантії в разі припинення інвестиційної діяльності;
- гарантії переказу прибутків та використання доходів від іноземних інвестицій;
- інші гарантії здійснення інвестиційної діяльності [1].

До негативних чинників формування позитивного іміджу держави можна віднести збереження сучасних тенденцій інвестування лише в ті проекти, які приносять швидкий прибуток. Через те, що ключовим мотивом інвестиційної діяльності, як вітчизняної, так і іноземної, є прибуток, вітчизняні інвестори, як і іноземні, не прагнуть інвестувати в розвиток державної економіки, в її модернізацію або ж в удосконалення певних управлінських процесів. Тут варто додати такий чинник, як високий ризик інвестування внаслідок економічної та політичної нестабільності. Через це будь-який інвестор намагається прискорити процес виведення власного прибутку з держави. Це позначається на вітчизняних підприємствах, які прагнуть значного надходження іноземних капіталів та модернізації.

Проаналізувавши різні підходи до інвестиційної привабливості й інвестиційного клімату, можу запропонувати власний структурно-методологічний підхід у процесі формування інвестиційного іміджу відповідного територіального об'єкта, що враховував би особливості всіх цільових груп інвесторів. Ключовим аспектом пропонованого підходу є наявність можливості коригування іміджу, внесення змін в іміджеві програми. Зазначений підхід поділено на три ключові етапи: підготовчий етап, етап розроблення й етап реалізації.

На підготовчому етапі необхідно оцінити імідж певного територіального об'єкта, провести SWOT-аналіз, за допомогою якого можна визначити сильні та слабкі сторони, конкурентні

переваги та недоліки, проаналізувати внутрішні й зовнішні чинники навколишнього середовища. SWOT-аналіз традиційно розглядається також у теорії таких дисциплін, як маркетинг, менеджмент і економічний аналіз. SWOT-аналіз – це метод стратегічного планування, що полягає у виявленні чинників внутрішнього і зовнішнього середовища організації та поділі їх на чотири категорії: Strengths (сильні сторони), Weaknesses (слабкі сторони), Opportunities (можливості) і Threats (загрози) [17].

Сильні (S) і слабкі (W) сторони є чинниками внутрішнього середовища об'єкта аналізу. Можливості (O) та загрози (T) – фактори зовнішнього середовища, тобто те, що може вплинути на об'єкт ззовні та водночас не контролюється об'єктом. Отже, SWOT-аналіз застосовується до об'єктів різного масштабу і не тільки в областях, у яких існує спрямованість на збільшення прибутку, а й у сферах, де цілі мають складний соціальний чи соціально-економічний характер. У своєму дослідженні ми спиралася на SWOT-аналіз під час аналізу інвестиційного потенціалу відповідних територіальних об'єктів для вдосконалення механізму інвестиційної привабливості щодо залучення іноземних інвестицій в економіку держави.

Також необхідно провести діагностику привабливості певного територіального об'єкта для різних цільових груп інвесторів, які, у свою чергу, поділено на внутрішні та зовнішні цільові групи. Також необхідно виявити проблемні місця щодо формування іміджу відповідного територіального об'єкта для кожної із цільових груп. Останнім процесом у підготовчому етапі є залучення до розроблення іміджевої програми зацікавлених і здатних вплинути на остаточний результат структур, організацій, підприємств і окремих осіб.

Наступний етап – розроблення, коли ми повинні провести комплекс заходів у межах іміджевої програми, які пов'язані з певним періодом часу й забезпечені необхідними ресурсами.

На останньому етапі – реалізації – необхідно здійснити:

- 1) реалізацію заходів іміджевої програми;
- 2) контроль реалізації заходів іміджевої програми;
- 3) оцінювання ефективності іміджевих заходів.

Вагомою організаційною умовою щодо залучення інвестицій є формування високого рівня поінформованості та політика відкритості через інформаційний простір. Варто розробляти доктрину інформаційної політики в контексті прагнень до розширення поінформованості про інвестиційний потенціал і умови для інвесторів. Для цього потрібно активно використовувати інтернет-простір. Спеціально сформовані сайти для інвесторів мають надавати повну картину організаційних умов, що використовуються в державі для залучення інвестора. Висвітленню має підлягати досвід ефективного інвестування із зазначенням конкретних соціально-економічних зисків, отриманих у результаті вже реалізованих інвестиційних проєктів. Окрім того, доступним для громадськості та потенційних інвесторів має бути актуальний перелік інвестиційних пропозицій.

Однією з вагомих організаційних умов для залучення інвестицій варто визнати створення інформаційної та консультаційної мереж. Основним завданням першої буде висвітлення інформації: про діяльність органів влади з метою підвищення рівня довіри та контрольованості її роботи; про можливості розміщення інвестицій та проведення промоції на різних міжнародних заходах – виставках, семінарах, консиліумах, симпозиумах, під час офіційних візитів і зустрічей. Консультаційна мережа не менш важлива як для закордонного, так і для внутрішнього інвестора. Це дозволить скоротити витрати часу, підвищити рівень обізнаності інвесторів, заощадити їхні кошти, що можуть бути витрачені на платних консультантів (юристи, економісти, бухгалтери). Це сприятиме збільшенню як потенційних, так і фактичних інвесторів. Окрім того, консультаційні центри мають надавати інформацію про можливість міжнародної співпраці для бізнесу регіону, можливих партнерів, кращі напрями експортування товарів та послуг, вимоги до експортної продукції.

Висновки. Під інвестиційною діяльністю варто розуміти сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Суб'єктами інвестиційної діяльності (інвестори й учасники) можуть бути громадяни і юридичні особи України й іноземних держав, а також держави в особі урядів. Головним суб'єктом інвестиційної діяльності є інвестор, який вкладає власні, позичені або залучені кошти в об'єкти інвестування, ухвалює рішення щодо форм і способів їх використання, несе повну майнову та фінансову відповідальність за результати використання інвестованих коштів. Під об'єктом інвестиційної діяльності потрібно розуміти як дії учасників інвестиційних правовідносин, так і матеріальні та нематеріальні блага, які є об'єктами права власності.

Хоча нині спостерігається пожвавлення інвестиційної діяльності, але інвестиційний клімат запишається несприятливим, це призводить до гострої нестачі інвестиційних ресурсів в економіці України, а також ставить під загрозу соціально-економічне зростання країни. Лише формування сприятливого інвестиційного клімату, обґрунтована державна політика, забезпечення ефективної мобілізації інвестиційних ресурсів та дієвого управління ними є вагомими засобами усунення інвестиційного «голоду» в Україні.

Прямі іноземні інвестиції більше впливають на економіку країн, що розвиваються, ніж розвинутих країн, проте цей вплив перебуває у значній залежності від вихідних умов: якості людського капіталу, інституційного забезпечення, макроекономічної ситуації у країні. Сучасна галузева структура прямого іноземного інвестування економіки України суперечить пріоритетам розвитку держави та не здійснює ефективного впливу на економічне зростання і формування інноваційної моделі розвитку. Псевдоефективні інвестиції створюють загрози в довгостроковій перспективі. Розглянуто структурно-об'єктні та структурно-функціональні характеристики іноземних інвестицій. Для нівелювання негативного впливу іноземного інвестування на економічний розвиток країни необхідне врівноваження інтересів держави й іноземного інвестора для досягнення максимального ефекту для обох сторін процесу.

Державний імідж має бути різнобічним і мусить розкривати всі наявні можливості галузей діяльності держави, тому що кожна держава-інвестор має свою конкретну зацікавленість. Для позитивного розвитку інвестиційного іміджу нашої держави варто створити таку економічну репутацію, яка реально може стати головним чинником дотримання відповідного стратегічного курсу забезпечення захисту її національних інтересів в умовах постійної конкурентної боротьби на міжнародній арені.

Список використаних джерел:

1. Господарський кодекс України : Закон України № 436–IV від 16 січня 2003 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
2. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560–XII. *Верховна Рада України*. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
3. Про підготовку та реалізацію інвестиційних проєктів за принципом «єдиного вікна» : Закон України від 21 жовтня 2010 р. № 2623–VI. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2623-17>.
4. Постнікова Д. Правове регулювання інвестиційної діяльності. Тернопіль, 2018. URL: <http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/30990/1/%D0%9F%D0%BE%D1%81%D1%82%D0%B%D1%96%D0%BA%D0%BE%D0%B2%20%D0%94.%D0%94.pdf>.
5. Безродна С., Миськова Н. Інвестування : компендіум. Чернівці, 2013. 200 с. URL: http://repository.kpi.kharkov.ua/bitstream/KhPIPress/34021/1/Bezrodna_Investuvannia_2013.pdf.
6. Панчишин С. Макроекономіка : навчальний посібник. Київ : Либідь, 2002. 614 с.
7. Щукін Б. Інвестування : курс лекцій. Київ : МАУП, 2015. 215 с.
8. Стефанович Є. Інвестиційна діяльність як економічне явище. *Економіка та держава*. 2010. № 11. С. 60–64.
9. Иванов Г. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования. Ростов-на-Дону : Феникс, 2017. 352 с.
10. Погасій С., Познякова О., Краснокутська Ю. Інвестиційний менеджмент: у прикладах і завданнях : навчальний посібник. Харків : Харк. нац. акад. міськ. госп-ва., 2017. 337 с.
11. Череп А., Рурка Г. Інвестиційна діяльність в Україні: стан та шляхи її активізації. *Держава та регіони. Серія «Економіка та підприємництво»* : науково-виробничий журнал. 2011. № 3. С. 48–52.
12. Майорова Т. Інвестиційна діяльність : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
13. Моніторинг соціально-економічного розвитку регіону за 2018 р. URL: <http://www.minregion.gov.ua/wp-content/uploads/2019/05/Reytingova-otsinka-za-2018-rik-prezentatsiyni-materiali.pdf>.
14. Терьохіна В. Фінансове управління фірмою. Москва : Економіка, 2016.
15. Прямі іноземні інвестиції в Україну за 9 міс. 2019 р. URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/economic/627380.html>.
16. Шепель В. Имиджология. Как нравиться людям. Москва, 2016. 198 с.
17. Porter M.E., Kramer M.R. Strategy and Society. The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*. 2017. December.