

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

**РОМАНЧУК ЗОРЯНА ЗІНОВІЇВНА**

УДК 336.13/.14.025.12:336.2]:330.322.1(477)

**ФІНАНСОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ  
В УКРАЇНІ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

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

Львів – 2017

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник:**

доктор економічних наук, доцент  
**Ванькович Данило Володимирович,**  
Львівський національний університет  
імені Івана Франка,  
професор кафедри фінансів,  
грошового обігу і кредиту

**Офіційні опоненти:**

доктор економічних наук, професор  
**Десятнюк Оксана Миронівна,**  
Тернопільський національний економічний  
університет,  
професор кафедри податків і фіскальної політики

кандидат економічних наук, доцент  
**Юркевич Оксана Миколаївна,**  
ДВНЗ «Київський національний університет імені  
Вадима Гетьмана»,  
доцент кафедри інвестиційної діяльності

Захист відбудеться «11» травня 2017 року о 11.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 35.051.01 у Львівському національному університеті імені Івана Франка за адресою: 79008, м. Львів, проспект Свободи, 18, ауд. 115.

З дисертацією можна ознайомитись у Науковій бібліотеці Львівського національного університету імені Івана Франка за адресою: 79601, м. Львів, вул. Драгоманова, 5.

Автореферат розісланий «06» квітня 2017 року.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

проф. Майовець Є. Й.

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Досягнення стабільного соціально-економічного розвитку потребує нарощування інвестиційних ресурсів, послідовного збільшення частки капітальних вкладень у ВВП, поліпшення структури інвестиційних джерел та оптимізації напрямів їх вкладення. За таких умов зростає роль державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності, що має стимулювати процеси нагромадження й ефективного використання інвестиційних ресурсів відповідно до пріоритетів економічного зростання, перспектив інноваційного розвитку країни.

Вирішальна роль і значення в організації фінансової політики належить державі, яка має сформувати адекватну систему фінансового регулювання інвестиційної діяльності з урахуванням усіх особливостей національної економіки. У цьому контексті, серед стратегічних завдань, актуалізується необхідність дослідження проблем удосконалення і пошуку шляхів підвищення дієвості механізму державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою її активізації та підвищення інвестиційної привабливості вітчизняної економіки для іноземних інвестицій.

Теоретичні, методичні та прикладні аспекти інвестиційної діяльності висвітлені в наукових працях таких провідних учених, як: І. Бланк, Л. Борщ, В. Бочаров, В. Букато, Т. Віторт, Л. Гітман, Н. Дацій, М. Денисенко, М. Джонк, О. Кузьмін, І. Малий, Г. Марковіц, Дж. Маршалл, І. Мойсеєнко, А. Омельченко, А. Павленко, А. Пересада, М. Пессель, С. Покропивний, С. Реверчук, А. Степаненко, Н. Ушаков, В. Федоренко, Л. Федулова, О. Юркевич, Ф. Ярошенко та інші. Питанням впливу державної фінансової політики на інвестиційну діяльність приділено багато уваги у науковій сфері. Серед відомих науковців можна виділити таких, як В. Александров, Ю. Бажал, В. Балабанов, Д. Ванькович, О. Василик, В. Геєць, М. Герасимчук, Н. Демчишак, В. Дем'янишин, О. Десятнюк, Т. Затонацька, О. Заруба, С. Захарін, Дж. Кейнс, Дж. Кокс, О. Кириченко, М. Крупка, І. Луніна, І. Михасюк, В. Опарін, О. Озерчук, В. Приймак, Б. Пшик, А. Соколовська, А. Сухорукова, О. Стефанишин, Л. Тарангул, В. Федосов, І. Форестер, М. Фрідман, А. Яценко та інші.

Однак, попри суттєві напрацювання усе ще залишаються прогалини і нез'ясованість низки проблем у сфері фінансового регулювання інвестиційної діяльності, які потребують досконалого обґрунтування та вирішення, а саме: поглиблення однозначного тлумачення фінансового регулювання інвестиційної діяльності; визначеності механізму фінансового регулювання; пошуку оптимальних інструментів фінансового регулювання з метою активізації іноземного інвестування в Україні; удосконалення методичних підходів щодо оцінювання результативності впливу бюджетно-податкових інструментів на інвестиційну діяльність та інше. Нагальна необхідність розв'язання цих проблем, їх теоретичне та практичне значення зумовлюють актуальність теми дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертацію виконано у рамках науково-дослідної роботи кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка за напрямом "Фінансова інфраструктура ринкової економіки" (державний реєстраційний номер

0107U001336), у межах якої виконано теоретичне обґрунтування і розроблено практичні рекомендації щодо удосконалення фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є поглиблення науково-методичних засад фінансового регулювання і розроблення на цій основі практичних рекомендацій, спрямованих на підвищення дієвості бюджетно-податкових інструментів активізації інвестиційної діяльності в Україні.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких *завдань*:

- розкрити економічну природу інвестиційної діяльності як об'єкта фінансового регулювання;
- з'ясувати сутність фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою уточнення його цілей та інструментів;
- розробити структурно-функціональну модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні;
- проаналізувати сучасний стан і тенденції розвитку інвестиційної діяльності в Україні;
- обґрунтувати методологію контролю результативності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні;
- провести діагностику результативності застосування податково-бюджетних інструментів у сфері регулювання інвестиційних процесів в Україні та здійснити економіко-математичне моделювання їх впливу на інвестиційну динаміку;
- узагальнити зарубіжний досвід фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою визначення перспектив його використання в Україні;
- систематизувати інструментарій фінансового стимулювання іноземного інвестування в Україні;
- обґрунтувати концепцію державного фінансового регулювання інвестиційних процесів в Україні.

**Об'єктом дослідження** є процес фінансового регулювання інвестиційної діяльності.

**Предметом дослідження** є теоретичні та практичні засади бюджетно-податкового регулювання інвестиційної діяльності в сучасних умовах розвитку економіки України.

**Методи дослідження.** У дослідженні застосовано методи теоретичного узагальнення й порівняння, наукових абстракцій, системного підходу – для розкриття дефініції фінансового регулювання інвестиційної діяльності та обґрунтування критеріїв його здійснення; системного аналізу та логічного узагальнення – у процесі розроблення структурно-функціональної моделі механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності та концепції диференційованого підходу до реалізації державної фінансової політики в інвестиційній сфері; багатофакторного економетричного аналізу – для об'єктивного оцінювання впливу бюджетних та податкових чинників на інвестиційні процеси в Україні; методи логічного узагальнення – для послідовності проведення наукових пошуків та обґрунтування заходів щодо підвищення ефективності бюджетно-податкового регулювання інвестиційної діяльності; графічний метод – для ілюстрування

досліджуваних явищ і процесів.

**Інформаційною базою дослідження** є нормативно-правові акти України у сфері інвестиційної діяльності, наукові публікації вітчизняних і зарубіжних учених з теорії, методології та організації її державного фінансового регулювання, матеріали науково-практичних конференцій, звіти, інформаційно-аналітичні та статистичні матеріали Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України, інших центральних органів виконавчої влади, інформаційні ресурси мережі Інтернет, власні аналітичні розрахунки.

**Наукова новизна одержаних результатів.** У дисертаційній роботі проведено дослідження фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні, яке дало змогу одержати теоретичні та практичні результати, що характеризуються науковою новизною:

*удосконалено:*

- тлумачення сутності поняття “фінансове регулювання інвестиційної діяльності”, як діяльності держави в інвестиційній сфері, що передбачає дослідження механізму податково-бюджетної трансмісії, аналізу результатів впливу фінансових імпульсів на показники інвестиційної динаміки, встановлення цілей, коригування інструментів фінансового регулювання (враховуючи вплив причинно-наслідкових зв’язків на інвестиційну діяльність) та моніторингу цільової ефективності їх впливу на інвестиційну діяльність, що допомогло визначити найдієвіші інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні;

- науково-методичні підходи до аналізу інструментів податкового регулювання інвестиційної діяльності із застосуванням економіко-математичних методів. У межах цього встановлено рівень регресійної залежності між рівнем податкового навантаження, структурою податкових надходжень до зведеного Бюджету України та показниками інвестиційної динаміки. Використання такого підходу, на відміну від існуючих, дає змогу підвищити достовірність і наочність висновків та пропозицій щодо удосконалення податкової політики держави;

- методику оцінювання ефективності бюджетного регулювання інвестиційної діяльності в частині визначення оптимальної структури видатків зведеного Бюджету України за функціональною класифікацією на основі економіко-математичного моделювання. Це допомогло виявити пріоритетні напрями державних видатків з метою активізації інвестиційних процесів;

- методологічні аспекти фінансового регулювання інвестиційної діяльності, а саме врахування в процесі її організації: характеристик (особливості, принципи, умови, норми); логічної структури (суб’єкт, об’єкт, предмет, форми, засоби, методи, результат); часової структури (фази, стадії, етапи). Це дало можливість запропонувати авторську модель механізму державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності;

*одержали подальший розвиток:*

- науково-методичний підхід до функціональної діагностики механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності, особливості якої є: 1) застосування логіки фінансової трансмісії; 2) розгляд фінансового регулювання

як функції управління; 3) акцентування уваги на контроль результативності. Це допомагає виявити пріоритети фінансового регулювання розвитку національної економіки;

- понятійний апарат і термінологія державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності, зокрема уточнено такі поняття: “інвестиційна діяльність”, “інвестиційно-інноваційна діяльність”, “податкове регулювання”, “бюджетне регулювання”, “податково-бюджетне регулювання”, що поглиблює методологічні основи розуміння сутності досліджуваної теми;

- систематизація принципів фінансового регулювання інвестиційної діяльності, до складу яких віднесено: загальну тривалість оподаткування; рівність усіх платників перед правом без будь-якої дискримінації; неминучість; презумпцію законності; фіскальну достатність; соціальну справедливість; ефективне оподаткування; нейтралітет оподаткування; стабільність; однорідність і зручність при оплаті; єдність бюджетної системи; балансування; незалежність; повноту; обґрунтування; ефективність та результативність; субсидіарність; цільове використання бюджетів; прозорість і відкритість. Методичність їх дотримання стимулюватиме інвестиційну діяльність з метою забезпечення сталого розвитку економіки;

- науково-методичні положення до аналізу впливу фінансового навантаження на інвестиційну діяльність в Україні, що ґрунтується на інструментарії диференціального числення;

- методологічний підхід до розроблення та реалізації концепції державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні, що охоплює мету, принципи, напрями, методи та очікувані результати застосування бюджетно-податкових інструментів фінансового регулювання. Це дасть можливість активізувати інвестиційну діяльність та залучити в національну економіку України необхідний обсяг інвестицій.

**Теоретичне значення результатів дослідження** полягає у поглибленні існуючих та розробленні нових теоретико-методологічних засад фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

Науково-методичні положення дисертації використано у навчальному процесі на економічному факультеті Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання дисциплін: “Фінанси”, “Фінанси підприємств”, “Фінансовий менеджмент”, “Інвестування”, “Фінансування інноваційної діяльності підприємств” (Довідка № 4000-Н від 08.09.2015 р.).

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в обґрунтуванні рекомендацій щодо стимулювання нагромадження та підвищення ефективності використання фінансових ресурсів розвитку соціальної інфраструктури в Україні.

Пропозиції щодо мінімізації ризиків при веденні іноземними та вітчизняними інвесторами інвестиційної діяльності в Україні й рекомендації щодо покращення інвестиційного клімату у місті Львові та області використано у роботі Департаменту економічної політики Львівської міської ради (Довідка № 23-вих-630 від 28.08.2015 р.). Результати проведеного дисертанткою аналізу впливу каналів фіскальної трансмісії на результуючі показники інвестиційної діяльності з метою збільшення доходів Зведеного бюджету України, що виконано засобами економіко-

математичного моделювання, прийнято для впровадження у практичну діяльність Спеціалізованої державної податкової інспекції з обслуговування великих платників у м. Львові Міжрегіонального головного управління ДФС (Довідка № 115/10/04-0024/20 від 18.08.2015 р.).

Отримані в науковому дослідженні практичні рекомендації (пропозиції) щодо удосконалення методики визначення ефективності податкового стимулювання інвестиційної діяльності на мікрорівні можуть бути використані в діяльності Товариства з обмеженою відповідальністю “Віко-Банзай”, що дає змогу виявити пріоритети формування податкової стратегії підприємства (довідка № 17/143/15 від 04.05.2015 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є самостійно виконаним науковим дослідженням. Основні наукові положення, висновки та рекомендації, які містяться в роботі та публікаціях, отримані особисто дисертантом. Із наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише ті положення, які отримані здобувачем особисто.

**Апробація результатів дисертації.** Результати дослідження обговорювалися й отримали позитивну оцінку на щорічних звітних науково-практичних конференціях викладачів та аспірантів економічного факультету Львівського національного університету імені Івана Франка; наукових семінарах кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту; міжнародних, всеукраїнських науково-практичних та студентсько-аспірантських конференціях, зокрема: Міжнародній студентсько-аспірантській конференції “Розвиток економіки України в умовах активізації євроінтеграційних процесів” (м. Львів, 2012 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Сучасні проблеми соціально-економічного розвитку” (м. Одеса, 2012 р.); X Международной научно-практической конференции для студентов, аспирантов и молодых ученых “Экономическое развитие субъектов рыночной экономики: методологический и практический аспекты” (м. Москва, 2012 р.); XX Міжнародній науковій конференції студентів, аспірантів та молодих учених “Актуальні проблеми функціонування господарської системи України” (м. Львів, 2013 р.); II Міжнародній науково-практичній конференції “Проблеми сучасної економіки” (м. Донецьк, 2013 р.); I Всеукраїнській науково-практичній конференції “Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем” (м. Сімферополь – смт. Гурзуф, 2013 р.); II Міжнародній науковій конференції “Еколого-економічні проблеми у міжнародній торгівлі та інвестиціях” (м. Львів, 2013 р.); I Всеукраїнській науково-практичній конференції “Фінансово-кредитний простір України: сучасний стан та перспективи розвитку” (м. Черкаси, 2014 р.); XXIV Науково-практичній конференції “Проблеми та перспективи економічного і технологічного розвитку” (м. Чернівці, 2015 р.); XXIII Міжнародній науковій конференції студентів, аспірантів та молодих учених “Актуальні проблеми функціонування господарської системи України” (м. Львів, 2016 р.).

**Публікації.** Основні положення та найважливіші результати дисертації опубліковано у 19 наукових працях загальним обсягом 6,8 друк. арк., з яких: 6 – у наукових фахових виданнях України, 1 – у зарубіжному виданні, 2 – у наукових фахових виданнях, що входять до міжнародних науко-метричних баз, та 10 – в інших виданнях.

**Структура і обсяг дисертації.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, що налічує 217 найменувань і 9 додатків. Основний зміст роботи викладено на 184 сторінках друкованого тексту. Робота містить 21 таблицю та 22 рисунки.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, сформульовано її мету і завдання, визначено об'єкт, предмет і методи дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення отриманих результатів, наведено інформацію про їхню апробацію.

У першому розділі **“Теоретико-організаційні засади фінансового регулювання інвестиційної діяльності”** розкрито економічну природу інвестиційної діяльності як об'єкта фінансового регулювання, з'ясовано сутність фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою уточнення його цілей та інструментів, розроблено структурно-функціональну модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

Визначено ключові характеристики тлумачення інвестиційної діяльності у фаховій економічній літературі: як вкладення наявних ресурсів з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; як сукупність дій, скерованих на перетворення заощаджень в інвестиції; як процес пошуку інвестиційних ресурсів, вибір ефективних об'єктів інвестування; як важливу складову міжнародного руху капіталу та інше.

За результатами критичного аналізу та узагальнення теоретичних поглядів щодо сутності фінансового регулювання з'ясовано подвійну природу фінансового регулювання як: 1) похідного від фінансового забезпечення; 2) функції управління. Сформульовано теоретичну парадигму фінансового регулювання інвестиційної діяльності, яка передбачає розгляд фінансового регулювання інвестиційної діяльності, як системи, що охоплює дві складові: бюджетне та податкове регулювання, оскільки воно реалізується через державний бюджет, основним джерелом наповнення якого є податки.

Доведено, що роль та місце бюджетно-податкового регулювання в системі державного регулювання економіки залежить від трьох основних чинників: ролі держави в регулюванні економічних процесів, чутливості економічного середовища до змін у сфері фінансових відносин та тієї частини національного продукту, рух якого опосередковує держава за допомогою інструментів фінансового регулювання.

Запропоновано визначення поняття фінансового регулювання інвестиційної діяльності, як діяльності держави в інвестиційній сфері, що передбачає дослідження механізму фінансової трансмісії, аналізу результатів впливу фінансових імпульсів на показники інвестиційної динаміки, встановлення цілей, коригування інструментів (враховуючи вплив причинно-наслідкових зв'язків на інвестиційну діяльність) та моніторингу результативності фінансового регулювання інвестиційної діяльності.

У дисертації запропоновано авторську модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності (рис. 1). Аргументовано, що вплив держави через інструменти фінансового регулювання на інвестиційну діяльність можна



розглянути за допомогою механізму фінансової трансмісії – механізму передачі імпульсів інструментів бюджетно-податкової політики на інвестиційні процеси. Активне використання каналів трансмісії імпульсів фінансового регулювання в реальний сектор відкриває можливості для стимулювання економічного зростання, досягнення цільових значень макроекономічних параметрів.

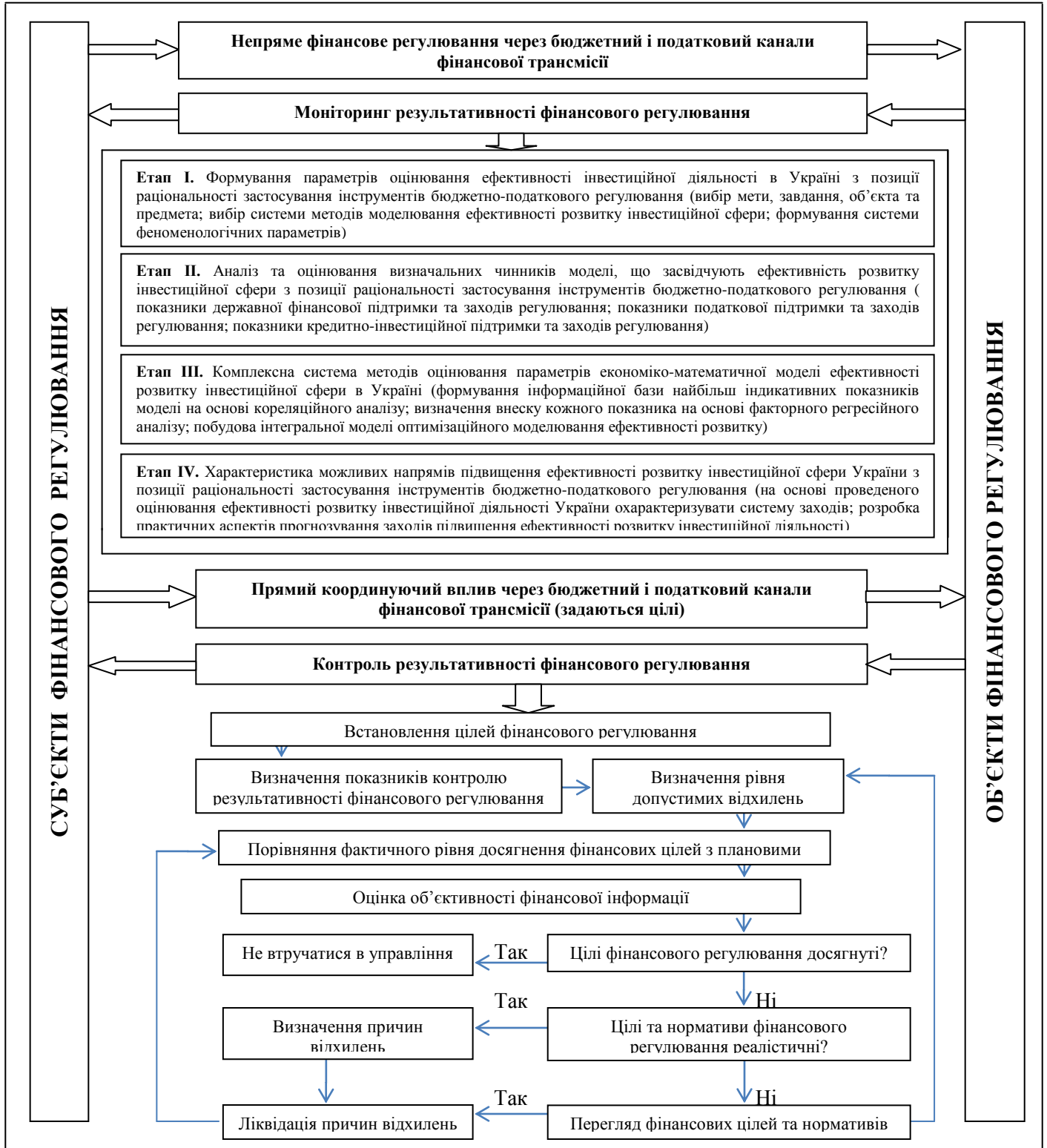


Рис. 1. Модель механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності

Джерело: Побудував автор

З'ясовано, що більшість сучасних дослідників фінансову трансмісію тлумачить як механізм опосередкованого впливу фінансових імпульсів на реальні змінні, а отже, на макроекономічну рівновагу. Виявлено, що серед науковців немає єдності щодо виокремлення каналів фінансової трансмісії. Чимало авторів вважає, що передавання фінансових імпульсів у реальний сектор забезпечують два основні канали фінансової трансмісії: податковий та бюджетний. Вивчення дії податково-видаткового каналу показало, що різні за обсягом фінансові імпульси можуть чинити різний вплив на макроекономічну ситуацію залежно від умов та параметрів їхнього здійснення.

Доведено, що важливу роль у реалізації фінансової політики відіграє координація грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики, яка повинна ґрунтуватися на виробленні та реалізації заходів у такий спосіб, щоб вони не суперечили одна одній і в сукупності сприяли досягненню цілей макроекономічної політики держави.

Дисертантом встановлено, що фінансове регулювання інвестиційної діяльності забезпечують: Верховна Рада України, яка формує законодавчу базу інвестиційної діяльності, затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності, Міністерство економічного розвитку і торгівлі України та інші органи виконавчої влади в Україні. Також створено Національну інвестиційну раду, як консультативно-дорадчий орган при Президентові України та постійно діючий дорадчий орган Кабінету Міністрів України – Офіс із залучення та підтримки інвестицій, який очолює Урядовий уповноважений з інвестицій – заступник міністра фінансів. Аргументовано, що ключовим чинником ефективності організаційно-правового забезпечення інвестиційних процесів є скоординованість дій усіх зазначених суб'єктів та відсутність дублювання їхніх функцій.

Виявлено, що механізм державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні визначено понад 360 законами та нормативно-правовими актами, основними з яких є: “Про інвестиційну діяльність”, “Про режим іноземного інвестування”, “Про інститути спільного інвестування”, “Про інноваційну діяльність”, “Про державно-приватне партнерство”, “Про Державний бюджет України на поточний рік”, а також Бюджетний та Податковий кодекси України. З'ясовано, що в чинній нормативно-правовій базі державного регулювання інвестиційної діяльності не застосовують системний підхід, що обґрунтовує доцільність прийняття кодифікованого акту у сфері інвестиційної діяльності – Інвестиційного кодексу України.

У другому розділі **“Аналіз результативності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні”** проаналізовано сучасний стан і тенденції розвитку інвестиційної діяльності в Україні, обґрунтовано методологію контролю результативності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні, проведено діагностику результативності застосування податкових інструментів у сфері регулювання інвестиційних процесів в Україні, виконано економіко-математичне моделювання впливу бюджетних інструментів на інвестиційну динаміку.

З'ясовано, що основними якісними і співставними характеристиками розвитку інвестиційних процесів в економіці є: частина валового внутрішнього продукту, яку суспільство спрямовує на забезпечення подальшого відтворення (частка валових

капітальних вкладень у виробленому ВВП); обсяг прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одного жителя країни (цей показник є особливо важливим для країн, що розвиваються); структура джерел інвестування (визначення ролі держави (бюджету) у забезпеченні інвестиційного розвитку).

У результаті дослідження основних показників сучасного стану інвестиційної діяльності виявлено негативну тенденцію до зниження частки капітальних інвестицій у ВВП (рис. 2). Після кризового 2008 року з показником майже 29% у ВВП, частка капітальних інвестицій скоротилася від понад 21% у 2009 р. до 13,8% у 2015 р. У перших двох кварталах 2016 р. цей показник перевищує 12% від ВВП.

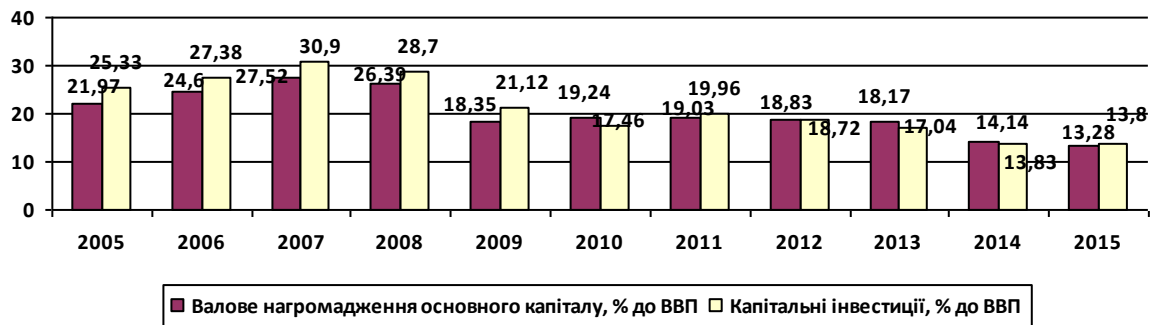


Рис. 2. Частка валового нагромадження основного капіталу та капітальних інвестицій у ВВП України, %

Джерело: Склали автор за даними Державної служби статистики України

Проведений аналіз дав можливість виявити низький рівень валового нагромадження основного капіталу в структурі ВВП. Простежується чітка тенденція до зниження показника від 19% у 2009 – 2010 рр. до 13% у 2015 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.

Проаналізовано динаміку надходження прямих іноземних інвестицій в Україну упродовж 2005 – 2015 рр. (рис. 3).

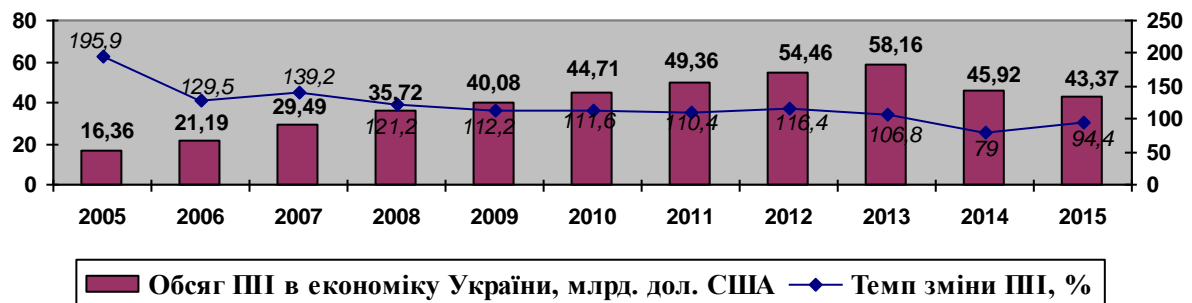


Рис. 3. Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в Україну протягом 2005 – 2015 рр.

Джерело: Склали автор за даними Державної служби статистики України

У середньому значення темпу приросту ПІІ за 2005 – 2013 рр. (у період динамічного зростання) становило 112,6%. У 2014 – 2015 рр. спостерігається лише

зниження темпів надходжень ПІІ у вітчизняну економіку, що, на нашу думку, стало наслідками військової агресії з боку Росії. Проте з першої половини 2016 р. простежується зростання цього показника. Загалом виявлені негативні тенденції щодо надходження іноземних інвестицій у вітчизняну економіку спричинені, передусім, відсутністю проведення важливих реформ.

З метою визначення впливу податкових чинників на інвестиційні процеси в Україні та прогнозування ефективності регуляторних заходів автор у роботі побудував модель зв'язку залежності темпів приросту інвестицій в основний капітал та структури податкових надходжень Зведеного бюджету України:

$$y = 1903,37 - 14,03x_1 - 21,23x_2 - 7,24x_3 - 16,61x_4 - 68,46x_5 - 27,76x_6 + 14,11x_7 - 41,03x_8, \quad (1)$$

де  $y$  – темп приросту інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій);  $x_1$  – частка податку на додану вартість;  $x_2$  – частка податку на доходи фізичних осіб;  $x_3$  – частка акцизного податку;  $x_4$  – частка податку на прибуток;  $x_5$  – частка місцевих податків і зборів;  $x_6$  – частка плати за користування надрами;  $x_7$  – частка ввізного мита;  $x_8$  – частка інших податкових надходжень.

Коефіцієнт детермінації ( $R^2$ ) становить 0,715, тобто включені в модель фактори пояснюють 71,5% варіації динаміки інвестицій в основний капітал. Значення  $F$ -критерію (0,629) та  $p$ -level (0,738) свідчать про адекватність моделі, а  $t$ -критерію – про істотність впливу кожного фактору.

Для визначення залежності темпів приросту інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій) від структури видатків Зведеного бюджету України, згідно функціональної класифікації, побудовано наступну модель:

$$y = -50,78 + 0,44x_1 + 0,80x_2 + 0,19x_3 + 0,49x_4 + 0,42x_5 + 0,35x_6 + 0,07x_7 + 0,87x_8 + 0,43x_9, \quad (2)$$

де  $y$  – темп приросту інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій);  $x_1$  – частка видатків на загальнодержавні функції;  $x_2$  – частка видатків на оборону;  $x_3$  – частка видатків на громадський порядок, безпеку та судову владу;  $x_4$  – частка видатків на економічну діяльність;  $x_5$  – частка видатків на охорону навколишнього природного середовища та житлово-комунальне господарство;  $x_6$  – частка видатків на охорону здоров'я;  $x_7$  – частка видатків на духовний та фізичний розвиток;  $x_8$  – частка видатків на освіту;  $x_9$  – частка видатків на соціальний захист та соціальне забезпечення.

Коефіцієнт детермінації становить 0,930, тобто включені в модель фактори пояснюють 93% варіації динаміки інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій). Значення  $F$ -критерію (1,481) та  $p$ -level (0,568) свідчать про адекватність моделі, а  $t$ -критерію – про істотність впливу кожного фактору.

Обидва рівняння мають високі статистичні оцінки, що перевищують критичні значення, тобто розроблена модель є якісною. Проаналізовані показники моделей підтверджують, що податки та державні видатки здійснюють суттєвий вплив на інвестиційну динаміку в Україні.

У роботі запропоновано науково-методичний підхід до аналізу впливу фіскального навантаження на динаміку інвестиційної діяльності в Україні на основі застосування інструментарію диференціального числення. Останній передбачає визначення максимуму зміни функції взаємозв'язку частки видатків Зведеного бюджету України у ВВП та індексів інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій), що описується рівнянням:

$$y = -18,09x^2 + 1166,08x - 18734,23, \quad (3)$$

де  $y$  – індекс інвестицій в основний капітал (капітальних інвестицій) у %;  $x$  – видатки зведеного бюджету у % до ВВП.

Максимум функції досягається при  $x=32,22$ . Тому фіскальне навантаження, що перевищує 32,22% ВВП, не сприяє інвестуванню і повинне вважатися надмірним.

У третьому розділі **“Напрями підвищення ефективності фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні”** узагальнено зарубіжний досвід фінансового регулювання інвестиційної діяльності з метою визначення перспектив його використання в Україні, систематизовано інструментарій фінансового стимулювання іноземного інвестування в Україні, обґрунтовано концепцію державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

Аргументовано необхідність упровадження ефективної державної інвестиційної політики, серед складових якої мають бути: забезпечення розвитку системи державних гарантій, що надаються іноземним інвесторам для стимулювання вкладених коштів у пріоритетні для держави сфери розвитку та конкретні проекти; розроблення заходів стимулювання зацікавленості банківських і кредитно-фінансових установ, насамперед, з іноземним капіталом, у довгостроковому кредитуванні виробничої сфери; забезпечення захисту іноземного інвестора від позбавлення прав власності, створення системи гарантування прав власності на майно та результати виробництва; реалізація диференційованого підходу до стимулювання стратегічного інвестування, тобто встановлення податкових і митних пільг у межах фінансового регулювання спрямованості інвестиційних потоків, передусім, у принципово важливі для розвитку економіки галузі; посилення дієвого державного контролю за виконанням інвестиційних зобов'язань, створення механізму прямого надходження інвестицій у підприємства з обмеженням кількості посередників; розроблення регіональних програм залучення іноземного капіталу на підставі визначення пріоритетних напрямів розвитку регіонів у поєднанні з регіональною політикою уряду.

Виокремлено методи податкового регулювання, що застосовують у сучасній світовій практиці: регулювання податкового навантаження на певні категорії платників податків; регулювання співвідношення державних і місцевих податків; регулювання складу податків, об'єктів оподаткування, податкових ставок, порядок формування податкової бази, порядку та строків сплати податків; регулювання пільгового оподаткування, преференцій, податкових відрахувань; регулювання співвідношення пропорційних і прогресивних податків і ступеня їх прогресії; регулювання співвідношення прямого і непрямого оподаткування. Застосування тих

чи інших методів зумовлено конкретними цілями, які ставить перед собою держава, розробляючи та реалізуючи податкову політику.

З'ясовано що залучення іноземних інвестицій в Україну супроводжується низкою проблем, зокрема: зниження інвестиційної привабливості України на тлі глобальної фінансової нестабільності та ускладнення організаційно-правових умов ведення бізнесу; військова агресія Росії та економічна нестабільність України; застосування тимчасових інструментів впливу на іноземне інвестування, спрямованих на виведення національної економіки з кризового стану шляхом посилення вимог до учасників інвестиційної діяльності; неможливість згідно з чинним податковим законодавством відносити деякі види витрат на зменшення об'єкта оподаткування; позбавлення новостворених підприємств права на податковий кредит на початку діяльності та інше.

Виявлено суперечності, пов'язані із поєднанням інструментів бюджетно-податкового та грошово-кредитного регулювання у період кризи та після-кризовий період у країнах ЄС. По-перше, вихід із кризи з використанням інструменту збільшення бюджетних видатків може загострити проблему дефіцитів, суверенних (державних) боргів і спричинити подальше знецінення валют. Проста економія на бюджетних видатках для запобігання дефолтам не розв'язує проблеми, оскільки збільшує ризик нової рецесії. Це передбачає стимулюючі заходи з розширення реального сектора економіки включно з бюджетно-податковими та грошово-кредитними. По-друге, зміцнення валют через скуповування урядових боргових зобов'язань може зумовити відносно підвищення відсоткової ставки і ускладнити інвестування в реальну економіку. Тому виникає потреба у "м'якій" грошово-кредитній політиці, яка б сприяла зниженню відсоткових ставок і стимулюванню реальних інвестицій. По-третє, "м'яка" грошово-кредитна політика і скорочення ставки відсотка може створювати сприятливі умови для зростання частки запозичень в активах. Це спричиняє зростання фінансового левериджу і повернення до ситуації фінансової нестабільності, з якої розпочиналася криза. Про реальність такого перебігу подій може свідчити, зокрема, більший відсотковий приріст інвестицій у боргові зобов'язання, здійснюваний фондами спільного інвестування, порівняно з приростом інвестицій в реальний сектор. Зважаючи на це, у роботі запропоновано авторську концепцію державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні (рис. 4).

На думку дисертанта, реалізація запропонованих рекомендацій сприятиме активізації вітчизняної інвестиційної діяльності і дасть змогу залучити в Україну необхідний обсяг інвестицій, що допоможе вийти із фінансової кризи та досягти економічного зростання.

## **ВИСНОВКИ**

У дисертаційній роботі науково обґрунтовані пропозиції щодо розроблення стратегічних напрямів активізації інвестиційно-інноваційної діяльності в Україні за допомогою інструментів фінансового регулювання. Результати проведеного дослідження дали можливість зробити такі висновки теоретико-методичного та науково-практичного характеру:

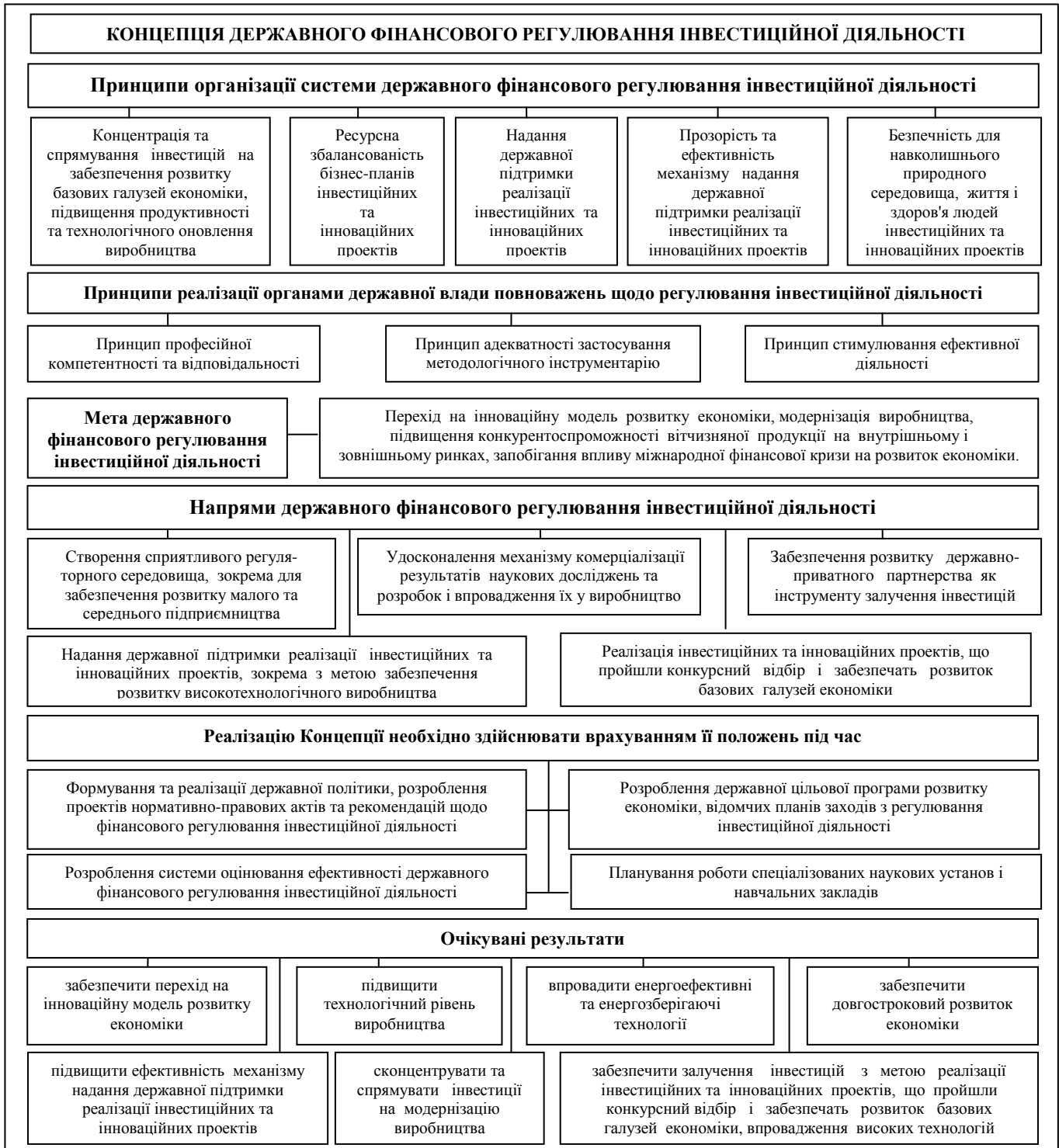


Рис 4. Концепція державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності

Джерело: Побудував автор

1. Проведений автором теоретико-методологічний аналіз фахової економічної літератури допоміг систематизувати підходи вітчизняних та зарубіжних учених щодо визначення сутності інвестиційної діяльності. Розкрито економічний зміст інвестиційної діяльності як об'єкта фінансового регулювання та обґрунтовано необхідність її регулювання з боку держави відповідно до принципів державної фінансової політики.

2. Запропоновано власне тлумачення сутності поняття “фінансове регулювання інвестиційної діяльності”, як діяльності держави в інвестиційній сфері, що передбачає дослідження механізму податково-бюджетної трансмісії, аналізу результатів впливу фінансових імпульсів на показники інвестиційної динаміки, встановлення цілей, коригування інструментів фінансового регулювання (враховуючи вплив причинно-наслідкових зв'язків на інвестиційну діяльність) та моніторингу цільової ефективності їх впливу на інвестиційну діяльність, що допомогло визначити найдієвіші інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні в розрізі двох каналів механізму фінансової трансмісії: бюджетного та податкового.

3. Проаналізовано концептуальні підходи до структуризації напрямів та інструментів реалізації фінансової політики та визначено основні інструменти фінансового регулювання інвестиційної діяльності (визначення джерел формування доходів Державного та місцевих бюджетів; визначення пріоритетних напрямів витрат бюджету; визначення меж розбалансування бюджету; визначення джерел фінансування бюджетного дефіциту; визначення принципів взаємовідносин між окремими ланками бюджетної системи; склад податків; розмір ставок; пільги; санкції). Доведено, що формування інструментарію фінансової політики відображає еволюцію наукових поглядів на проблему впливу податків та державних видатків на економічний розвиток і водночас є основою для вибору методів регулювання інвестиційної діяльності.

4. Науково обґрунтовано структурно-функціональну модель механізму впливу інструментів державного фінансового регулювання на інвестиційну діяльність у країні, в основу якої покладено наступні особливості: фінансове регулювання розглядаємо з погляду функції управління; вплив держави через інструменти фінансового регулювання на інвестиційну діяльність відбувається за допомогою механізму фінансової трансмісії; важливість контролю результативності фінансового регулювання, що дає змогу координувати вплив через бюджетний й податковий канали фінансової трансмісії (на основі попереднього моніторингу результативності регулювання) та досягти поставлених цілей (очікуваних результатів) політики державного фінансового регулювання. Це сприятиме виявленню пріоритетів фінансового регулювання розвитку національної економіки.

5. У дисертації проаналізовано сучасний стан і тенденції інвестиційної діяльності в Україні за період 2005 – 2015 рр. З'ясовано, що основними якісними і спів ставними характеристиками розвитку інвестиційних процесів в економіці є: частина валового внутрішнього продукту, яку суспільство спрямовує на забезпечення подальшого відтворення (частка валових капітальних вкладень у виробленому ВВП); розмір прямих іноземних інвестицій у розрахунку на одного жителя країни (цей показник є особливо важливим для країн, що розвиваються); структура джерел інвестування (визначення ролі держави (бюджету) у забезпеченні інвестиційного розвитку). У результаті дослідження виявлено негативну тенденцію до зниження частки капітальних інвестицій ВВП упродовж аналізованого періоду із найбільшим показником у 2007 році (30,9%) до 13,8% у 2015 році. Доведено, що низький рівень валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП (середнє значення у 2005 – 2015 рр. – 20,14%), не відповідає потребам забезпечення



модернізації економіки. Показники надходження іноземних інвестицій у вітчизняну економіку знизилися у 2,5 рази за аналізований період, що спричинено, передусім, нестабільною політичною ситуацією в країні, недосконалістю законодавства та відсутністю проведення важливих реформ.

6. Удосконалено методику діагностики результативності фінансового регулювання шляхом обґрунтування інструментарію її оцінювання. Запропоновано з метою оцінювання цільової ефективності фінансової політики використовувати такі інтегральні показники: Світовий індекс врядування (World Governance Indicators (WGI)), а саме показник ефективності владних інституцій та показник якості регуляторної політики. Визначено вплив структури податкових надходжень та податків Зведеного бюджету України на показники інвестиційної динаміки (валове нагромадження основного капіталу, відсотків ВВП; інвестиції в основний капітал (капітальні інвестиції); відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій, відсотків; відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП, відсотків; питома вага підприємств, що впроваджували інновації, у загальній кількості промислових підприємств, відсотків; питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промисловості, відсотків).

7. На підставі узагальнення світового досвіду фінансового регулювання інвестиційної діяльності обґрунтовано, що деякі методи, механізми, стандарти фінансового регулювання, які ефективно діють у зарубіжних країнах, доцільно адаптувати до української практики. Наприклад: регулювання податкового навантаження на певні категорії платників податків; регулювання співвідношення державних і місцевих податків; регулювання складу податків, об'єктів оподаткування, податкових ставок, порядок формування податкової бази, порядку та строків сплати податків; регулювання пільгового оподаткування, преференцій, податкових відрахувань; регулювання співвідношення пропорційних і прогресивних податків і ступеня їх прогресій; регулювання співвідношення прямого і непрямого оподаткування. Проте, подальше удосконалення бюджетно-податкової політики має відбуватися з урахуванням можливостей його адаптацій до вітчизняної моделі соціально-економічного розвитку та інституційної спроможності державних органів регулювання.

8. Аргументовано, що залучення іноземного капіталу в національний економічний простір може створити низку загроз економічній безпеці країни-реципієнта. Однак через обмеженість фінансових ресурсів в економіці країни на цей час, методи державної фінансової політики стосовно залучення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку залишається актуальними і необхідними для її подальшого розвитку. На наш погляд, головними напрямками підвищення інвестиційної привабливості економіки України є: вдосконалення інвестиційного законодавства; визначення пріоритетних галузей для інвестування та надання їм пільг; захист прав інвесторів на державному рівні; сприяння розвитку науки, науково-технічної й інноваційної діяльності; створення технопарків з новітніми технологіями; активна участь у міжнародних інвестиційних проектах; співпраця з міжнародними рейтинговими агентствами; проведення маркетингових досліджень щодо залучення до країни інвестицій; моніторинг світових інвестиційних потоків й аналітичних досліджень; запрошення до України фахівців світового рівня для

розроблення стратегій залучення інвестицій; забезпечення макроекономічної стабільності та перехід НБУ до політики низьких відсоткових ставок; досягнення політичної стабільності, зміцнення фінансово-кредитної системи, створення небанківських фінансових установ, особливо лізингових і страхових компаній, венчурних фондів; сприяння розвитку інститутів фондового ринку; подальше реформування податкової системи, модернізація інфраструктури; створення вільних економічних зон у депресивних регіонах терміном 10–20 років.

9. Обґрунтовано, що пріоритетними напрямками удосконалення фінансового регулювання на середньострокову перспективу є спрощення процедур податкового та митного адміністрування, перегляд системи податкових пільг, забезпечення відкритості та прозорості інформації про формування та використання державних фінансів, подальший розвиток інструментів державно-приватного партнерства, надання фінансової підтримки за рахунок коштів бюджету пріоритетним галузям економіки, які стимулюють внутрішній попит.

10. Розроблено концепцію державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності. Підкреслено, що процес фінансової глобалізації висуває певні вимоги до національних урядів, насамперед до політики фінансового регулювання, яка має бути стратегічно спрямована на підвищення конкурентоспроможності держави та створення вигідних умов для ведення бізнесу. Це не означає відсутність потенціалу для використання податково-бюджетної політики в цілях підтримки відновлення економіки. Зокрема, інвестиції в інфраструктуру, навіть фінансові за рахунок боргу, можуть бути виправданими та сприяти стимулюванню попиту у короткостроковій і пропозиції в середньостроковій перспективах.

Отримані наукові та практичні результати можуть бути використані під час розроблення проектів законів та інших нормативно-правових актів, визначенні напрямів державної стратегії та гармонізації функцій профільних інституцій у сфері формування та реалізації політики фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

## **СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ:**

### *У фахових виданнях:*

1. Романчук З. Теоретичні основи фінансового регулювання інвестиційної діяльності / З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні: наук. зб. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка. – 2013. – №29 (ч.2). – С. 133–138.

2. Романчук З. Фінансовий механізм забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні / З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні: наук. зб. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка. – 2014. – №31 (ч.2). – С. 235–241.

3. Романчук З. Сучасні податкові інструменти регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні / З. Романчук // Вісник Львівського університету. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка. – 2013. – С. 520–526. – (Серія економічна ; вип. 49).

4. Романчук З. Інвестиції як економічна категорія та їх роль у забезпеченні економічного зростання / З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні: наук. зб. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка. – 2016. – №35 (ч.2). – С. 172–178.

5. Романчук З. Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України та шляхи їх вирішення / Б. Гнатківський, З. Романчук // Вісник Львівського університету. – Львів: ЛНУ ім. І.Франка, . – 2010– С.162–167. – (Серія економічна; вип. 43). – 0,62 друк. арк. (авторові належить 0,31 друк. арк., де досліджено переваги та недоліки залучення іноземних інвестицій в економіку України, надано рекомендації щодо підвищення привабливості України для прямих іноземних інвестицій).

6. Романчук З. Інвестиційна безпека та методика її оцінки / Я. Дропа, З. Романчук // Формування ринкової економіки в Україні : наук. зб. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка. – 2012. – №26 (ч.2). – С. 345–351. – 0,62 друк. арк. (авторові належить 0,31 друк. арк., де розкрито сутність інвестиційної безпеки держави, як підсистеми фінансової системи, та проаналізовано наукові підходи до визначення рівня інвестиційної безпеки за допомогою індикаторів оцінювання інвестиційної безпеки).

***У іноземних періодичних виданнях:***

7. Romanchuk Z. Ukraine's investment climate analysis and ways of its improvement / Z. Romanchuk // The European Journal of Economics and Management. – 2015. – Vol.1. – Issue 2. – P. 27-32.

***У наукометричних фахових виданнях України:***

8. Romanchuk Z. The theoretical conceptualization of the term “financial resources”/ М. Trofymenko, Z. Romanchuk // Науковий вісник НЛТУ України. – Львів: РВВ НЛТУ України. – 2015. – № 25.7. – С.113–121. – (Серія: Економічні науки). – 0,62 друк. арк. (авторові належить 0,27 друк.арк., де досліджено сутність фінансових ресурсів підприємств комунальної форми власності та особливості їх накопичення).

9. Романчук З. Удосконалення фінансового регулювання залучення інвестиційних ресурсів в економіку України / З. Романчук, Д. Ванькович // Бізнес Інформ. – 2015. – № 9. – С. 140–145. – 0,62 друк.арк. (автору належить 0,31 друк.арк., де розглянуто особливості податкового та бюджетного регулювання інвестиційної діяльності в розвинутих країнах, а також можливості використання зарубіжного досвіду у фінансовому регулюванні інвестиційної діяльності та підвищенні інвестиційної привабливості економіки України).

***В інших виданнях України:***

10. Романчук З. Фінансове регулювання інвестиційної діяльності: сутність та особливості / З. Романчук // Проблеми сучасної економіки: зб. матеріалів I Міжнародної науково-практичної конференції (м. Донецьк, 27– 28 вересня 2013 року): у 2 ч. / Східноукраїнський інститут економіки та управління. – Донецьк: ГО “СІЕУ”, 2013. Ч. 2. – С. 47–50.

11. Романчук З. Оцінка взаємозв'язку інвестицій в основний капітал та валової доданої вартості за видами економічної діяльності в Україні / З. Романчук // Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем: I Всеукраїнська науково-практична конференція, 17-18 жовтня 2013 р., м. Сімферополь – смт. Гурзуф.: [матеріали]. Сімферополь: ВД “АРІАЛ”, 2013. – С. 130–132.

12. Романчук З. Система індикаторів оцінки інвестиційної безпеки країни / З. Романчук // Матеріали Міжнародної студентсько-аспірантської конференції “Розвиток економіки України в умовах активізації євро інтеграційних процесів” (27-28 квітня 2012 року). – Львів: ЛНУ імені Івана Франка . – 2012. – С. 290-292.

13. Романчук З. Податкові методи державного регулювання інвестиційних процесів / З. Романчук // Сучасні проблеми соціально-економічного розвитку: збірник тез

наукових робіт учасників Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 21–22 грудня 2012 р.): у 2-х ч. / ГО “ Центр економічних досліджень та розвитку”. – Одеса : ЦЕДР, 2012. Ч.2. – С. 107–109.

14. Romanchuk Z.Z. Problems of an effective system of investment incentives formation at the state level. [Електронний ресурс] / Z.Z. Romanchuk // Ефективна економіка. – 2016. – № 8. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua>

15. Романчук З. Проблемы государственного регулирования инвестиционной деятельности в Украине / З. Романчук // Экономическое развитие субъектов рыночной экономики: методологический и практический аспекты: материалы X Международной научно-практической конференции для студентов, аспирантов и молодых ученых, г. Москва, 28 декабря 2012 г. – Москва : Аналитический центр “Экономика и финансы”, 2012. – С. 69–71.

16. Романчук З. Необхідність державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / З. Романчук // Матеріали XX Міжнародної наукової конференції студентів, аспірантів та молодих учених “Актуальні проблеми функціонування господарської системи України” (17–18 травня 2013 року). – Львів: ЛНУ імені Івана Франка. – 2013. – С. 165–167.

17. Романчук З. Фінансовий механізм державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / З. Романчук // Фінансово-кредитний простір України: сучасний стан та перспективи розвитку: зб. тез наукових робіт учасників I всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Черкаси, 18 березня 2014 р.) – Черкаси: ЧДТУ, 2014. – С. 123–125.

18. Романчук З. Аналіз інвестиційного клімату в економіці України та шляхи його покращення / З. Романчук // Проблеми та перспективи економічного і технологічного розвитку: матеріали XXIV науково-практичної конференції, м. Чернівці, 30–31 серпня 2015 р. – Київ : Науково-видавничий центр “Лабораторія думки”, 2015. – С. 30–33.

19. Романчук З. Проблеми формування ефективної системи стимулювання інвестицій на державному рівні / З. Романчук // Матеріали XXIII Міжнародної наукової конференції студентів, аспірантів та молодих учених “Актуальні проблеми функціонування господарської системи України ” (20–21 травня 2016 року). – Львів: ЛНУ імені Івана Франка. – 2016. – С. 138–139.

## АНОТАЦІЯ

### **Романчук З.З. Фінансове регулювання інвестиційної діяльності в Україні.**

– Рукопис.

*Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Львівський національний університет імені Івана Франка. – Львів, 2017.*

У дисертації проведено дослідження теоретико-організаційних засад фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності, проаналізовано результативність її податкового і бюджетного врегулювання в Україні та запропоновано практичні рекомендації, спрямовані на підвищення дієвості його важелів та інструментів для активізації інвестиційної діяльності.

Розкрито сутність фінансового регулювання інвестиційної діяльності, виокремлено вплив інструментів і важелів фінансового регулювання на інвестиційну діяльність. Обґрунтовано особливості функціонування механізму фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні. Проведено оцінювання

результативності фінансового регулювання інвестиційних процесів і запропоновано комплекс заходів та інструментів з підвищення ефективності використання бюджетних і фіскальних важелів у активізації інвестиційної діяльності в Україні.

На основі аналізу світового досвіду фінансового регулювання інвестиційної діяльності запропоновані деякі методи, механізми, стандарти фінансового регулювання, які можна використати в Україні. Визначено основні напрями стимулювання залучення іноземних інвестицій в економіку України. Розроблено та обґрунтовано концепцію державного фінансового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

*Ключові слова:* інвестиції, інвестиційно-інноваційна діяльність, фінансове регулювання, інструменти фінансового регулювання, механізм фінансового регулювання інвестиційної діяльності, податкове регулювання, бюджетне регулювання, конкурентоспроможність, глобалізація.

## АННОТАЦІЯ

**Романчук З.З. Финансовое регулирование инвестиционной деятельности в Украине. – Рукопись.**

*Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Львовский национальный университет имени Ивана Франко. – Львов, 2017.*

В диссертации исследованы теоретико-организационные основы финансового регулирования инвестиционной деятельности, проанализирована эффективность ее налогового и бюджетного урегулирования в Украине и предложены практические рекомендации, направленные на повышение действенности его рычагов и инструментов для активизации инвестиционной деятельности.

Раскрыта сущность финансового регулирования инвестиционной деятельности, выделены влияние инструментов и рычагов финансового регулирования на инвестиционную деятельность. Обоснованы особенности функционирования механизма финансового регулирования инвестиционной деятельности и определена взаимосвязь между его составляющими. Предложены показатели оценки эффективности указанного механизма в контексте достижения экономического, социального, экологического эффектов и эффекта новизны. Определено, что только полноценное сочетание всех составляющих механизма обеспечит качественный процесс финансового регулирования инвестиционной деятельности.

На основе анализа мирового опыта финансового регулирования инвестиционной деятельности предложены некоторые методы, механизмы, стандарты финансового регулирования, которые можно использовать в Украине. Определены основные направления стимулирования привлечения иностранных инвестиций в экономику Украины. Разработана и обоснована концепция государственного финансового регулирования инвестиционной деятельности в Украине с позиции оценки результативности применения бюджетно-налоговых инструментов регулирования, элементы которой способствовали бы росту инвестиционной привлекательности национальной экономики и увеличению поступлений иностранных инвестиционных ресурсов.

*Ключевые слова:* инвестиции, инвестиционно-инновационная деятельность, финансовое регулирование, инструменты финансового регулирования, механизм

финансового регулирования инвестиционной деятельности, налоговое регулирование, бюджетное регулирование, конкурентоспособность, глобализация.

## SUMMARY

**Romanchuk Z.Z. Financial regulation of investment activity in Ukraine. - Manuscript.**

*The dissertation for the Scholarly Degree of Candidate of Economic Sciences on a speciality 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – Ivan Franko National University of Lviv. – Lviv, 2017.*

The thesis reveals the economic content of investment as the object of financial regulation and explains the necessity of government regulation in accordance with the principles of state financial policies.

A definition of the financial regulation of investment activity is proposed as the state activity in the investment sector, providing financial study of the mechanism of transmission, financial impact analysis results pulses at rates of investment dynamics, goal setting, adjusting instruments (including the effect of causation on investment) performance monitoring and regulation of the financial investment. The basic tools of financial regulation of investment activity are defined.

The theoretical paradigm financial regulation of investment activity was formulated. It involves consideration of the financial regulation of investment, as a system that includes two components: the budget and tax regulation, since it is realized through the state budget, the main source of which is taxes.

A structural-functional model of the mechanism of influence caused by the tools of state financial regulation on investment activity in the country, which is based on the mechanism of transfer pulses instruments of fiscal policy on investment processes. It analyzes the features of the institutional and regulatory framework of financial regulation of the investment activity in Ukraine.

The thesis analyzes the current state and tendencies of investment activity in Ukraine for the period of 2005–2015 years. It was found that the main quality characteristics of investment in the economy are: gross domestic product that society aims at further development (share of gross capital investment in produced GDP); the value of foreign direct investment per capita (this is particularly important for developing countries); the structure of investment sources (determining the role of budget in providing investment development).

It evaluates the productivity of financial regulation of investment activities by identifying patterns of influence revenue and expenditure budget of Ukraine on indicators of investment dynamics.

On the basis of summarizing world experience financial regulation of investment activities it is explained that some of the methods, mechanisms and standards of financial regulation that effectively operate in foreign countries are advisable to adapt in Ukrainian practice. For example, regulation of taxes on certain categories of taxpayers; regulation of the state and local tax ratio; regulation of the composition of taxes, taxable objects, tax rates, order of formation of the tax base, the manner and timing of tax payments; regulation of preferential taxation, preferences, tax deductions; regulation of the proportional and progressive tax ration and the degree of their progression; regulation of the direct and indirect taxation ratio.

It is proved that the priority ways of improvement of financial regulation in the medium term is to simplify procedures for tax and customs administration, to review tax incentives, to ensure openness and transparency of information about the formation and use of public finances, further development of instruments of public-private partnership, financial support from priority sectors budget funds that stimulate domestic demand.

The concept of state regulation of the financial investment is created. It is emphasized that the process of financial globalization imposes certain requirements for national governments, especially the policy of financial regulation, which has to be strategically aimed at increasing the competitiveness of the state and creating favorable conditions for business.

*Key words:* investment, investment and innovation, financial regulation, regulation of financial instruments, financial mechanism of investment regulation, tax regulation, fiscal adjustment, competitiveness, globalization.