

Л.М. АЛЕКСЕЄНКО, доцент,
Тернопільська академія народного господарства

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМ КАПІТАЛОМ В УМОВАХ ВИБОРУ ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

Передові позиції розвитку світової цивілізації потребують більш високих технологічних укладів на власній науково-технічній основі. Відповідно від вибору інвестиційної-інноваційної політики залежить подальший розвиток економічного потенціалу України. Новий етап науково-технічного прогресу потребує не лише прийняття врівноважених державотворчих рішень, але і значних фінансових ресурсів. Актуальною є проблематика управління фінансовим капіталом в умовах створення інноваційної сфери у вітчизняній економіці.

Економічним проблемам технічного переоснащення виробництва присвячено чимало наукових праць. Значний внесок у роз'яснення проблематики фінансового забезпечення та стимулювання технічного розвитку промислового комплексу зробили українські вчені Л.І. Нейкова, Д.М. Черванов; підвищення ефективності інноваційно-інвестиційної діяльності - А.П. Новак, С.Ф. Покроповний; нагромадження фінансового капіталу в промисловості та його скерування на розширене відтворення - О.Д. Василик, Ю.М. Воробьов, Б. В. Губський та інші.

Прийняття державою доктрини інноваційної моделі розвитку вітчизняної економіки обумовило потребу в пошуку додаткових джерел фінансування нових перспективних сфер розширеного відтворення. Як основою фінансового забезпечення має виступити фінансовий капітал. Проблема управління фінансовим капіталом у вітчизняній економіці залишається недостатньо дослідженою. Відсутні ґрунтовні праці, присвячені сутності фінансового ка-

піталу в умовах структурних перетворень і його ролі у забезпеченні фінансування науково-технічного розвитку. Мета даної публікації - висвітлити теоретичні засади та практику формування, використання й управління фінансовим капіталом в умовах зростання інноваційної активності промислових підприємств: визначити роль фінансових посередників та перспективи їхньої адаптації до сучасних умов господарювання.

Основні засади громадянського суспільства: демократична політика, ринкова економіка і національна, соціально орієнтована держава. Визнання світовою спільнотою України як держави з ринковою економікою потребує гармонізації відносин власності, продовження процесу приватизації з врахуванням соціальної спрямованості, своєчасної реконструкції та модернізації промислового комплексу, розвитку цивілізованої конкуренції. Інноваційна модель розвитку суспільства передбачає пошук нових механізмів накопичення коштів із метою забезпечення структурної перебудови економіки, реалізації перспективних інвестиційних проектів, впровадження прогресивних технологій виробництва закінчених видів продукції, технологічних парків тощо.

Останні роки зростання економіки підтримувалося в основному за рахунок екстенсивних механізмів (використання старих потужностей). Частка підприємств, які впроваджували інновації, становила 14%, а в промислово розвинених країнах світу нововведеннями займається до 70% підприємств. Це призвело до того, що з 1990 року частка нової продукції, у порів-

нянні з кращими вітчизняними й закордонними зразками, зменшилася на третину, а запровадження нових технологічних процесів, що саме і визначає інноваційний рівень економіки, зменшилось проти 2001 р. майже на 20%. За висновками експертів, через недовикористання сучасних досягнень науки й техніки Україна втрачала мільярди американських доларів.

Реструктуризація національної економіки як основа реалізації стратегії випереджаючого економічного зростання передбачає: пошук нових джерел для фінансового забезпечення інноваційної сфери (в 2002 р. фінансування інноваційної діяльності не перевищувало одного відсотка ВВП; частка бюджетних асигнувань у фінансуванні інновацій скоротилася до 3%); сприяти розвитку інноваційної інфраструктури (в Україні функціонує 8 технопарків – зв'язують науку з виробництвом; у США – 140 наукових технопарків; Великій Британії – 40; європейська інноваційна система складається з понад півтори тисяч різних науково-технологічних структур); матеріальне стимулювання наукового потенціалу тощо [4].

Важливим постає питання формування ринкових джерел фінансування інновацій. В цілому це можна забезпечити за рахунок задіяння накопиченого капіталу в промисловому комплексі, фінансовій сфері та населення. Управління формуванням та використанням фінансового капіталу є загально визнаною складною теоретичною проблемою. Учений-економіст Бланк І. здійснив найбільш послідовне дослідження й обґрунтував наступні основні сутнісні характеристики капіталу як об'єкту управління: об'єкт економічного управління; накопичувальна цінність; виробничий ресурс (фактор виробництва); інвестиційний ресурс; джерело доходу; об'єкт тимчасової переваги; об'єкт купівлі-продажу (об'єкт ринкового обороту); об'єкт власності та розпорядження; носій фактора ризику; носій фактора ліквідності [1; с. 13].

Управління фінансовим капіталом повинно, на нашу думку, сприяти формуванню достатніх його обсягів із метою забезпечення процесу розширеного відтворення, максимізації дохідності та зниженню ризиків. Важливу роль має відігравати контроль (із сторони держави, інвесторів, власників, акціонерів тощо) за сприятливою фінансовою рівновагою між формуванням та використанням капіталу.

У процесі прийняття управлінських рішень варто врахувати, що з метою стимулювання науково-технічної та інноваційної діяльності з 2004 року буде запроваджено державне замовлення на впровадження пріоритетних інновацій (державне фінансування наукової сфери буде перебудоване за принципом програмно-цільового планування і безпосередньо пов'язане з можливостями бюджету). Відповідно, державні інвестиції на науково-технічні програми будуть скеровані під найбільш затребувані реальною економікою розробки. Розрахунок ефективності вкладень в інноваційні проекти повинен відповідати міжнародним стандартам та нормативам.

Інноваційна стратегія в цілому спрямована на підвищення конкурентноздатності виробництва. Важливою умовою забезпечення ефективності управління фінансовим капіталом є формування вільного конкурентного простору. Згідно положень Закону України "Про захист економічної конкуренції" у 2001-2002 роках Антимонопольний комітет України припинив 2010 порушень конкурентного законодавства; на порушників накладено 5 млн. грн. штрафу; 57 млн. грн. порушники мають повернути споживачам; проведено перерахунки 800 млн. грн. за неякісне надання комунальних послуг [3]. Можна констатувати, що на державному рівні забезпечується проведення дієвої конкурентної політики. Проте варто сприяти розвитку і саморегульованих організацій, які б протистояли інколи необґрунтованому втручання державних структур.

В Україні відчутна суттєва недокапіталізація ринку. Відповідно орієнтація на вступ у Світову організацію торгівлі, Європейський Союз, НАТО та інші об'єднання розвинених країн потребує вирішення стратегічного питання національної безпеки – захисту вітчизняного ринку фінансового капіталу. Оскільки намітився новий етап економічної інтеграції – формування зони вільної торгівлі (Білорусія, Казахстан, Росія та Україна), то варто приймати компромісні рішення та відповідні методи узгодженості дій з метою сприяння, з однієї сторони, розвитку конкуренції, а з другої сторони – сприяти капіталізації вітчизняних підприємств (створенню холдингів, корпорацій, інших структурних об'єднань, притаманних фінансовому капіталу). Розбудова національної інноваційної системи потребує всесторонньої державної підтримки нових фінансово-промислових об'єднань на законодавчому рівні, а також активізації діяльності Української державної інноваційної компанії.

Упровадження інноваційної моделі розвитку та концентрація фінансово-економічних ресурсів на її реалізацію сприятиме розвитку ринку фінансового капіталу. В історичному плану процес початкового накопичення капіталу розпочався наприкінці XVIII – початку XIX ст. Він тісно пов'язаний із зростанням ролі фондової біржі, появою перших акціонерних банків і промислових корпорацій. У цілому операції з цінними паперами не чинили суттєвого впливу на процеси, які проходили в економіці, але фондові біржі поступово й логічно входили в єдину систему фінансових відносин, ставали важливим елементом усього господарського механізму держави.

Досягнення науково-технічних революцій потребували значних капіталовкладень, і вільна конкуренція забезпечувала майже необмежений перелив значних грошових коштів із галузі в галузь через фондову біржу й сферу кредитування, минаючи державне втручання. Інтенсивне зростання суспільного виробництва, яке суттєво ви-

переджало споживання, призвело до значного підйому життєвого рівня, а також до змін ролі фінансового капіталу в системі економічних відносин. Історичні дослідження підтверджують, що тоді майже було відсутнє законодавство, яке б регламентувало ті чи інші господарські операції на ринку цінних паперів, не були сформовані органи регулювання, більшість угод не реєструвалось.

Український фондовий ринок виник одночасно з початком функціонування Київської біржі, що існувала з 1869 по 1914 рік. Вона була за своїм статусом товарною (цукровою), але здійснювала операції і на фондовому ринку. Водночас жодна провінційна біржа не могла офіційно відкрити навіть фондовий відділ. Такий відділ діяв лише в столичній Санкт - Петербурзькій біржі, його котирування були обов'язковими для операцій на всіх провінційних біржах, а діяльність відділу суворо контролювалась Міністерством фінансів царської Росії.

За останні двадцять п'ять років міжнародна торгівля цінними паперами зросла в десятки разів у порівнянні з періодом після другої світової війни минулого століття. Залучення в оборот євроакцій та єврооблігацій сприяло прискоренню розвитку світового фінансового ринку. Національні ринки фінансових капіталів (активів) функціонують у тісному взаємозв'язку один з одним. У результаті значного зростання розмірів емісій та розміщення цінних паперів міжнародний фондовий ринок став важливим та не прогнозованим елементом світової економіки.

Налагоджені зв'язки національних ринків фінансових цінностей із загальним ринком світового економічного товариства проявляються у поглиблені глобалізаційних процесів між країнами світу та початком третього етапу науково-технічної революції. Фінансовий ринок – це ринок, на якому здійснюється перерозподіл фінансових ресурсів; включає ринок грошей і ринок капіталів. Поняття фінансового ринку дуже

широке й охоплює не лише фінансові види, але й різні форми кредитних відносин. Приймаючи різні форми, в яких грошові кошти обертаються на фінансовому ринку, в його складі можна виділити ринок банківських позик та ринок цінних паперів. Цінні папери обертаються на фінансовому ринку, який забезпечує розподіл грошових коштів між підприємствами, державою й домогосподарствами. Ринок цінних паперів є часткою фінансового ринку, що охоплює відносини, зв'язані з цінними паперами.

Синонімом поняття "ринок цінних паперів" є поняття "фондовий ринок". Фондовий ринок є багатофункціональною системою, яка сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу сферу, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, підвищенню добробуту громадян за рахунок володіння та вільного розпорядження цінними паперами, підготовленості населення до ринкових відносин.

Функціонування ринку цінних паперів надає підприємствам багатоваріантний вибір джерел фінансування й кредитування, сприяє підвищенню мобільності капіталу. Ринок відіграє роль гнучкого механізму зміни суб'єктів власності та створення змішаного капіталу. Ринок цінних паперів у більшості економічно розвинутих країн регулює сумарний платоспроможний попит, стримує спекулятивну активність тієї частини населення, що має вільні фінансові ресурси, забезпечує власникам цінних паперів додаткове джерело доходів, що перевищує розмір депозитного банківського процента.

Варто відмітити, що крім підприємств, додаткових інвестицій потребують державні структури, які мають у порівнянні з іншими учасниками фінансового ринку набагато більше способів їх залучення. Проте, зважаючи на те, що прямі фіскальні вилучення мають свої межі, вона теж користується позиками, які залучає на таких самих умовах платності, поверненості та гарантованості, що й інші боржники.

Держава випускає цінні папери для фінансування дефіциту бюджету. Випускаються ощадні сертифікати, які розраховані на дрібного інвестора і дають можливість Міністерству фінансів запозичити вільні кошти населення, тобто ті самі кошти, на які розраховує більша частина позичальників, включаючи кошти населення, які знаходяться на депозитах в ощадних банках, грошові кошти населення, які знаходяться поза фінансово-кредитною сферою, і відповідно, не приймають участі в розвитку економіки країни.

Як і будь-який ринок, фінансовий ринок складається з попиту й пропозиції та ціни, яка їх врівноважує. Попит створюють ті, в кого не вистачає власних доходів для інвестицій. Кредиторами, тобто тими, хто дає гроші в кредит, є населення, підприємства, суб'єкти господарювання, ті, у кого доходи перевищують споживання. Розмір попиту визначається загальною економічною й політичною ситуацією в країні, станом галузі й конкретного емітента. Розмір пропозиції залежить від соціальної структури суспільства; розміру, структури доходів і потреб людей; наявності гарантій безпечності інвестування й захисту прав інвесторів.

Фінансові посередники – це інвестиційно-кредитні інститути, які нагромаджують грошові засоби індивідуальних інвесторів для використання їх при інвестуванні чи кредитуванні. Можна виділити три основні групи посередників за інституційною ознакою: 1) банківські; 2) інвестиційні; 3) страхові. Фінансовий ринок функціонує три століття і має достатній досвід не тільки злетів, але й фінансових панік. Про повернення довіри українських громадян до фінансових інститутів свідчить зростання вкладів населення в комерційних банках. Залишки вкладів населення у банках за грудень 2002 р. збільшились на 6,7% і на 1 січня 2003 р. становили 18,9 млрд. грн. [2].

З метою розвитку системи фінансово-кредитного забезпечення інноваційної діяльності передбачено з 2003 року впрова-

джувати державні заходи, які сприятимуть забезпеченню кредитними ресурсами комерційних банків, що надають довгострокові кредити для реалізації інноваційних проектів. Відповідно активізує свою діяльність Українська державна інноваційна компанія, і буде створено Банк розвитку та реконструкції.

Прийняття Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 15 березня 2001 року № 2299-III спрямоване на розширення сфери діяльності фінансових інститутів у відповідності зі світовим досвідом та законодавством. Проте вже другий рік продовжується узгодження нормативних актів, пошук компромісних рішень у багатьох спірних питаннях. Законодавство прийнято, є відповідний економічний інтерес міжнародних фінансових інституцій до діяльності в Україні, але найскладнішою, на наш погляд, залишається проблема довіри населення до діяльності пайових та корпоративних фондів. Проте ця законодавча сфера дозволяє розпочати діяльність інноваційним небанківським фінансовим інституціям.

"Золоте" правило інвестування в цінні папери полягає у тому, що дохід завжди прямо пропорційний ризику. Фінансові посередники мають відповідний механізм зниження ризиків, кваліфіковані кадри можуть приймати ефективні управлінські рішення. Більшість фінансових інститутів в економічно розвинутих державах працює в альянсі з банками, страховими компаніями, пенсійними фондами, довірчими товариствами, кредитними спілками, що створює безпрецедентні конкурентно-партнерські відносини, які в останні роки особливо яскраво проявляються в країнах Європейського Союзу.

У своїй діяльності вітчизняні фінансові посередники повинні: визначити стратегічні цілі та завдання; сформулювати філософію своєї діяльності; провести маркетингові дослідження (клієнти; цінова політика; структура продажу фінансових послуг то-

що); обґрунтувати конкурентні переваги; визначити основні напрямки діяльності (залучення коштів юридичних та фізичних осіб; боргові зобов'язання тощо); особливу увагу приділити розміщенню інвестицій (формування інвестиційного портфелю з державних цінних паперів, цінних паперів місцевих органів влади, корпоративних цінних паперів; визначення їх ліквідності тощо); приймати обмірковані управлінські рішення та використовувати інформаційні системи (стратегія управління; ведення бухгалтерського та управлінського обліку тощо); визначити перспективи розвитку ринку фінансових послуг; фінансові результати (доходність, склад акціонерів та учасників тощо); повинні удосконалювати управління персоналом.

Світовий досвід показує, що інвестори бажають працювати з підприємствами не прямо, а через інвестиційні банки чи інших фінансових посередників. Як правило, мінімальна сума угод становить 5 млн. дол. Це пов'язано з достатньо суттєвими затратами на перевірку "відповідної сумлінності" обраного об'єкта інвестування, контроль, аналітичні розрахунки, оплату матеріальної зацікавленості компаньйонів, здійснення заходів безпеки тощо. Таким чином, дрібний інвестор тільки через відповідних фінансових посередників має доступ до організованого фінансового ринку.

Висновки:

1). Інноваційна модель розвитку суспільства передбачає пошук нових механізмів накопичення коштів із метою забезпечення структурної перебудови економіки. Формування ринкових джерел фінансування інновацій можна забезпечити за рахунок здійснення накопиченого капіталу в промисловому комплексі, фінансовій сфері та населення.

2). Управління фінансовим капіталом повинно сприяти формуванню достатніх його обсягів із метою забезпечення процесу розширеного відтворення, максимізації доходності та зниженню ризиків. Контроль із сторони держави, інвесторів, власників, ак-

ціонерів має бути дієвим і регулювати сприятливу фінансову рівновагу між формуванням та використанням капіталу.

3) Функціонування фінансового ринку надає учасникам інноваційного процесу багатоваріантний вибір джерел фінансування й кредитування, сприяє підвищенню мобільності капіталу. Фінансові посередники мають відповідний механізм зниження ризиків, кваліфіковані кадри можуть приймати ефективні управлінські рішення. Управління фінансовим капіталом повинно сприяти підвищенню ефективності спрямування капіталу в реальний сектор економіки; пошуку стимулів до його нагромадження; активізації інвестиційно-інноваційної діяльності банківських та фінансових інституцій; безпеці вкладення і, відповідно, зростанню довіри населення (дрібних інвесто-

рів) в залученні в процес розширеного відтворення їхніх грошових заощаджень.

Література

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала. К.: «Ника-Центр», 2000. (Серия «Библиотека финансового менеджера»; Вып. 4).

2. Економіка України за січень 2003 // Урядовий кур'єр. – 2003. – № 39.

3. Зворотний бік капіталістичної медалі // Урядовий кур'єр. – 2003. – № 40.

4. Інновації для України – безальтернативний шлях // Урядовий кур'єр. – 2003. – № 36.

Статья поступила в редакцию 12.05.03.

**О.В. ГУРНАК,
К.О. БАКЛАНОВА,
ДОННТУ**

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ РЕЙТИНГОВОЇ ОЦІНКИ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Розвиток національної економіки у значній мірі залежить від встановлення ефективних взаємозв'язків між банківською системою і реальним сектором економіки. Виконуючи функцію фінансового посередника, комерційні банки приймають тимчасово вільні кошти від підприємств, які ними володіють, і надають їх у вигляді кредитів підприємствам, які тимчасово потребують додаткового капіталу.

Використання кредиту позичальниками сприяє прискоренню обігу їх капіталів, скороченню витрат виробництва і зростанню прибутків. Не менш важливими для підприємства є депозитні послуги комерційних банків. Використання депозитів у фінансовій діяльності підприємств забезпечує ефективне використання його тимчасово вільних коштів, оскільки останні банк перетворює на капітал, що приносить реальний дохід у формі проценту. Однак, з

використанням депозитів у підприємства виникає і певна проблема: підприємство наражається на ризик втрати коштів переданих у депозит комерційному банку у випадку банкрутства останнього. Ця проблема має велику актуальність для вітчизняних підприємств, оскільки динаміка розвитку банківської системи України показує, що приблизно 8–11 комерційних банків щороку стають банкрутами, що складає 4–5 % від їх загальної кількості.

Депозитні операції є найбільш ризиковими для підприємства, оскільки у цьому випадку підприємство знаходиться під впливом усіх тих ризиків, якими характеризується діяльність відповідного комерційного банку. Це обумовлює необхідність управління депозитним ризиком. Складною задачею в процесі управління депозитним ризиком залишається об'єктивне визначення його рівня.