

enterprises in Ukraine through IPO both in international and domestic stock markets.

**Value added.** The results of the study formed a complex of measures that will contribute to the IPO implementation as a method for privatization of the state enterprises in Ukraine. The author proposed to apply the IPO as a single-point privatization for the state enterprises that belong to the priority economic branches in Ukraine. The results of this study can be used for developing the privatization programs and recommendations on improving the privatization process in Ukraine.

**Key words:** initial public offering (IPO), enterprises of the state sector of economy, share, emission policy, stock exchange, privatization, stock market, investment.

## УДК 330.332

**Смірнова Ольга Олегівна,**

канд. екон. наук, доц.,  
доцент кафедри інвестиційної діяльності,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)

E-mail: o.smirnova@ukr.net

**Нікітін Андрій Валерійович,**

канд. екон. наук, доц.,  
доцент кафедри менеджменту банківської діяльності,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги 54/1)

E-mail: avnikitin@ukr.net

## ІНОЗЕМНЕ ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ: СУЧАСНИЙ СТАН ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

### **Анотація**

**Мета дослідження.** Оцінка сучасного стану іноземного інвестування в економіку України, визначення основних проблем і чинників, які гальмують активніше залучення прямих іноземних інвестицій у вітчизняну промисловість, обґрунтування необхідних заходів для його активізації у найближчі роки.

**Методологія.** При підготовці статті використано методи економічного аналізу і дослідження економічних процесів – системний підхід, факторний і порівняльний аналіз, діалектика, індукція і дедукція.

**Отримані результати.** Стаття містить дослідження основних тенденцій надходження прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку за останні роки. На основі проведеного аналізу окреслені основні проблеми економічного, правового, організаційного характеру, які потребують нагального вирішення для поліпшення інвестиційного клімату та активізації іноземного інвестування в Україні.

**Цінність дослідження.** Авторами визначено основні проблеми, які гальмують більш активне залучення прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку. Обґрунтовано заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні з метою активізації іноземного інвестування.

**Ключові слова:** інвестування, прями іноземні інвестиції, інвестиційний проект, інвестиційний клімат.

**Постановка проблемита її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Процеси економічного оновлення України будуть визначатися розмірами і структурою інвестицій, зокрема збільшенням обсягів прямого іноземного інвестування та оптимізацією напрямків їх вкладення. Саме такі інвестиції є однією з найважливіших складових у структурі джерел фінансування інвестиційних проектів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий дослідницький внесок з питань розвитку та активізації інвестиційної діяльності мають вітчизняні вчені, зокрема: В.Гейць, А.Пересада, О.Терещенко, В.Катасонов. Детально ці питання систематизовані у 2012 р. у монографії під редакцією Т. Майорової і М. Диби [1].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття.** Вельми актуальною є сьогодні проблема створення сприятливого інвестиційного клімату, що обумовлено його погіршенням до критичного рівня; повернення в Україну іноземних компаній і банків; посилення співробітництва з міжнародними фінансовими інститутами.

**Формулювання мети і завдань дослідження.** Стаття, що пропонується, містить оцінку основних проблем інвестиційної діяльності в Україні, що стримують залучення прямих іноземних інвестицій, та визначення реальних можливостей для вирішення питання активізації інвестиційного процесу у найближчі роки.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Функціонування гео економічного середовища свідчить, що прямі іноземні інвестиції відіграють провідну роль у розвитку економіки країн-реципієнтів. Вони розглядаються сьогодні не лише як засіб отримання доступу до зовнішніх джерел фінансування чи сучасних технологій або передового управлінського досвіду, але й як фактор сталого розвитку національних економік, як засіб забезпечення їх конкурентоспроможності в геополітичному середовищі.

Розглядаючи сучасний стан іноземного інвестування в економіку України, слід зазначити, що нагальною проблемою правового регулювання іноземного інвестування є те, що основну законодавчу базу складають нормативно-правові акти, які на даний час, є застарілими. Так, Закон України «Про інвестиційну діяльність» [2], «Про захист іноземних інвестицій на Україні» [3] були прийняті ще 1991 році, Закон України «Про режим іноземного інвестування» [4] – у 1996 році. Це приводить до зниження рівня

інвестиційної привабливості України для потенційного інвестора. Вирішенню цієї проблеми сприятиме теоретичне, системне, концептуальне вивчення в контексті правового механізму регламентування іноземного інвестування і формування пропозицій щодо його вдосконалення.

За даними Державної служби статистики [5], іноземні інвестори за 9 місяців 2016 р. вклали в економіку України 3,8 млрд дол. Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій у вигляді акціонерного капіталу на 1 жовтня 2016 р. склав 44,052 млрд дол. У розрахунку на одного жителя країни цей показник становить 1058 дол.

Таким чином, загальний обсяг ПІІ в Україну за 9 місяців виріс на 2,62 млрд дол., або на 6,2%. За цей же період інвестори вилучили 0,46 млрд дол., а курсова різниця склала 0,66 млрд дол. Показники прямих іноземних інвестицій за січень-вересень 2016 р. на 1,3 млрд дол. вище, ніж за аналогічний період 2016 р.

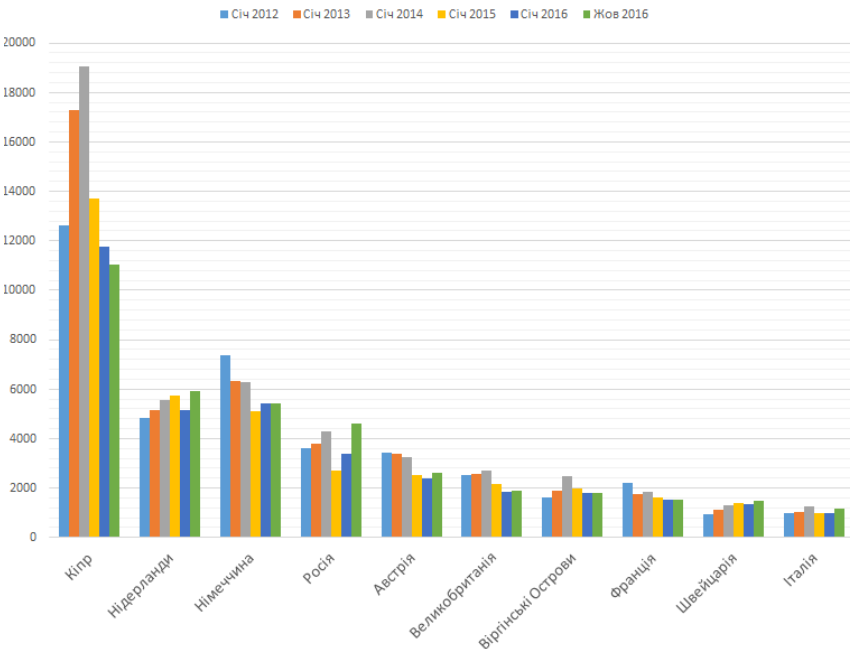


Рис. 1. Розподіл прямих іноземних інвестицій в Україну за основними країнами-інвесторами за 2012-2016 роки

Як видно з рис.1, в Україну інвестиції надійшли зі 125 країн світу. Додесятки основних країн-інвесторів, на які припадає 83,1% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 11млрд дол., Нідерланди – 5 млрд дол., Німеччина – 5,4 млрд дол., Російська Федерація – 4,6 млрд дол., Австрія – 2,6 млрд дол., Велика Британія – 1,9 млрд дол., Віргінські Острови (Брит.) – 1,8 млрд дол., Франція – 1,5 млрд дол., Швейцарія – 1,5 млрд дол. та Італія – 1,15 млрд дол. [5].

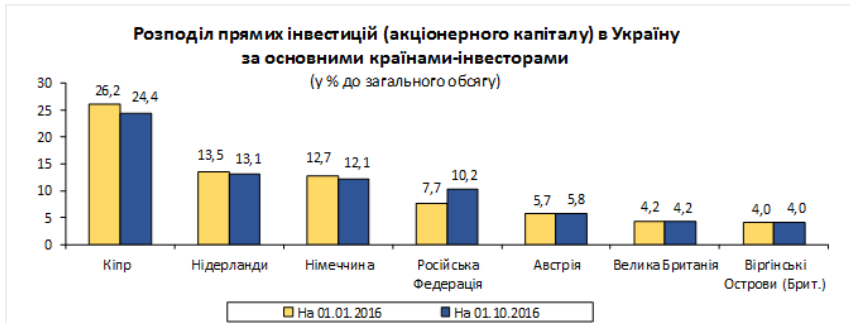


Рис. 2. Іноземні інвестиції в Україну за 9 місяців 2016 року

Виходячи з рис.2, можна зробити висновок, що сама Україна вклала 6,2 млрд дол. в економіку 47 країн світу. Найбільша питома вага – 93,4% – припала на Кіпр [5].

Водночас, цікавим є аналіз тенденцій змін обсягів прямих іноземних інвестицій в економіку України протягом останніх років (рис. 3). Можна констатувати зменшення обсягів прямих іноземних інвестицій майже всіх найактивніших учасників ринку іноземного інвестування у вітчизняну економіку. Це спричинено багатьма зовнішніми та внутрішніми факторами, що об'єктивно погіршили інвестиційний клімат в Україні. Економічний механізм залучення іноземних інвестицій, незважаючи на недоліки, що мали місце в цьому процесі в Україні, в цілому повинен значно більше стимулювати прихід ефективного інвестора в промисловість, транспорт, будівництво через створення умов для розвитку недержавного сектору, що сприятиме прискореному розвитку економіки країни.

На сьогодні Україна не є інвестиційно привабливою навіть порівняно з найближчими країнами Східної Європи. Такі висновки підтверджуються результатами різних експертних оцінок.

Відмітною ознакою слугує падіння інвестиційного рейтингу нашої держави, поряд з поліпшенням економічного становища її потенціальних конкурентів на світових ринках.

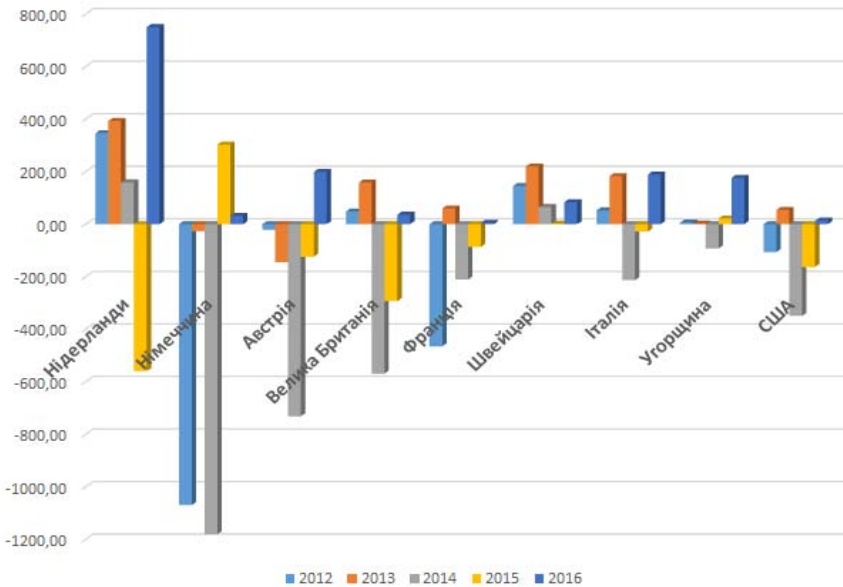


Рис. 3. Зміна обсягу прямих іноземних інвестицій в Україні за країнами, \$ млн

Отже, говорячи про іноземні інвестиції треба враховувати світовий досвід, який показує, що найбільших успіхів у залученні іноземних інвестицій досягають ті країни, які ставлять таку мету, як пріоритетну в своїй економіці, а також використовують при цьому можливо більший набір заходів.

Одним з найскладніших питань для України є питання залучення іноземного капіталу. Вирішити дане питання при умові дефіциту власних фінансових ресурсів неможливо без залучення іноземних інвестицій. Вивченню інвестування завжди приділялася особлива увага. На сьогоднішній день ситуація в нашій державі, могла б мати і кращі показники. Але є ряд причин, які перешкоджають потокам іноземних інвестицій. Серед головних проблем залучення іноземного капіталу в економіку можна виділити такі:

- нестабільне законодавство і корупція, які сприяють формуванню несприятливого інвестиційного клімату. Інвестора не дуже зацікавить та країна, де політична ситуація змінюється, майже кожен день. Невідомо яку політику запровадить нова влада, а нестійка економіка України відповідно не завжди може запропонувати такі швидкі і високі прибутки, щоб ризикувати капіталом; корупція підриває економічні основи держави, блокує надходження іноземних інвестицій, внаслідок чого інвестори хвилюються за свої вкладення;

- високий податковий тиск на капітал підприємств;  
- відсутня дієва система страхування іноземних інвестицій; – невисокий рівень національного інвестиційного менеджменту (державна має сформувані визначений комплекс керування інвестиціями);

- низький розвиток вітчизняної інвестиційної інфраструктури, низька ефективність функціонування національного фондового ринку та ін.

В Україні законодавча база має такі основні недоліки:

- нестабільність і ненадійність;  
- відсутність комплексності та суперечності в самих законодавчих актах.

Нестабільність не дає змоги дати прогноз щодо виробничо-господарської та фінансової діяльності. Створення стабільної нормативної бази та забезпечити нею іноземного інвестора являється головним для нього. У Законі України «Про режим іноземного інвестування» відсутні будь-які конкретні положення щодо найважливіших об'єктів регулювання, пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери й територій, що не дає змоги вирішити проблеми пільгового режиму інвестування. Порядок трансферу прибутків, доходів та інших коштів, які одержані внаслідок здійснення іноземних інвестицій, визначається тільки Національним банком України, а відповідного законодавчого акта, що прийнятий Верховною Радою України, не існує що являється одним з недоліком.

Потрібно шляхи вирішення проблем іноземного інвестування у вітчизняну економіку. Одним з головних це є введення системи оподаткування, яка б спряля розвитку підприємницької та інвестиційної активності, а не навпаки. Податкова система України є однією з найскладніших серед країн Європи. Тому, в Україні слід вдосконалити систему оподаткування. Потрібно також стабілізу-

вати законодавчу базу. Негативно властивим для України є те, що вона постійно змінюється.

Для покращання інвестиційного клімату потрібно запровадити неможливість зміни законів, що стосуються інвестування, хоча б 3 роки, потрібно зменшити корупцію у органах влади, а саме через посилення відповідальності представників органів виконавчої влади й органів місцевого самоврядування за вчинення корупційних та інших дискримінаційних дій щодо інвесторів.

Щоб поліпшити інвестиційний клімат економіки, потрібно: максимально можливо спростити процедури, які регламентують взаємовідносини між державою і підприємцями в галузі залучення іноземних інвестицій; створити гарантії стабільності умов щодо довгострокового фінансування інвестиційних проектів.

Для того, щоб активізувати притік іноземного капіталу в Україну потрібно реалізовувати державну політику, а саме:

– забезпечити надійний інституційний захист прав інвесторів, вдосконалити нормативно-правову базу підприємницької та інвестиційної діяльності;

– вдосконалити систему корпоративного управління;

– розробити скоординовану державну політику у сфері державних запозичень;

– вдосконалити державну політику у сфері приватизації державних підприємств та її реалізації;

– вдосконалити процедуру банкрутства;

– реформувати податкову систему України;

– створити в Україні дієвий механізм протидії корупції.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку.** Враховуючи результати проведених досліджень, слід зазначити, що збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій спостерігалася до 2015 р.; зі зменшенням темпів приросту, спостерігається вкладення інвестицій у підприємства з висоцм рівнем рентабельності та швидким строком окупності.

Значна частка прямих іноземних інвестицій надходить з Кіпру, який був раніше офшором. У цілому обсяг внесених іноземних інвестицій на кінець 2016 року досяг 4405,8млн дол. США, що у перерахунку на одну особу становить близько 1 058 дол. США. За цим показником Україна поступається багатьом країнам, у тому числі і країнам СНД.

Головними проблемами у залученні іноземних інвестицій на сьогодні є: політична нестабільність, законодавство, високий рі-

вень інфляції, нерозвинена інфраструктура, недосконала система оподаткування, недостатнє інформаційне забезпечення, страхування ризиків інвесторів. Головними шляхами щодо вирішення наведених проблем можуть бути: створення системи інституцій і механізмів, що спростять діяльність іноземних інвесторів в Україні, та здійснення скоординованої інформаційно-маркетингової політики, що значно поліпшить інвестиційну привабливість України у світі.

### ***Бібліографічний список***

1. Активізація інвестиційного процесу в Україні: колект. моногр. / Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко, Ю. І. Козак, О. О. Ляхова; ред.: М. І. Диба, Т. В. Майорова; ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». – К. : КНЕУ, 2012. – 473 с.
2. Про інвестиційну діяльність. Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
3. Про захист іноземних інвестицій на Україні. Закон України від 10.09.1991 № 46 ВР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1455-12>
4. Про режим іноземного інвестування. Закон України від 16.03.1996 № 93/96 ВР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр>
5. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з країн світу в економіці України у 2016 році. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu\\_u/ivu0416.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu_u/ivu0416.html)

### ***References***

1. Aktyvizatsiia investytsiinoho protsesu v Ukraini [Activation of the investment process in Ukraine]: kolekt. monohr. / T. V. Maiorova, M. I. Dyba, S. V. Onyshko, Yu. I. Kozak, O. O. Liakhova; red.: M. I. Dyba, T. V. Maiorova; DVNZ «Kyiv. nats. ekon. un-t im. V. Hetmana». – K. : KNEU, 2012. – 473 p. [In Ukrainian].
2. Pro investytsiinu diialnist [About investment activity]. Zakon Ukrainy vid 18.09.1991 № 1560-XII. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> [In Ukrainian].
3. Pro zakhyst inozemnykh investytsii na Ukraini [About protection of foreign investments in Ukraine]. Zakon Ukrainyvid 10.09.1991 № 46 VR. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1455-12> [In Ukrainian].

4. Pro rezhym inozemnoho investuvannia. [About the rules of foreign investment] Zakon Ukrainy vid 16.03.1996№ 93/96 VR. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр> [In Ukrainian].

5. Priami investytsii (aktsionernyi kapital) z krain svitu v ekonomitsi Ukrainy u 2016 rotsi. [Direct investments (share capital) from the countries of the world in the economy of Ukraine in 2016] [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu\\_u/ivu0416.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu_u/ivu0416.html) [In Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 30 травня 2017 р.

## UDC 330.332

**Olga Smirnova,**

Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,  
Associate Professor at the Department of Investment Activity  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman  
(54/1, Peremohy Ave., Kyiv, 03680, Ukraine)  
E-mail: o.smirnova@ukr.net

**Andrii Nikitin,**

Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,  
Associate Professor at the Department of Bank Management  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman  
(54/1, Peremohy Ave., Kyiv, Ukraine, 03680)  
E-mail: avnikitin@ukr.net

## Foreign investment in Ukraine: current state and development prospects

### Abstract

**Research objective.** The objective is to assess the current state of foreign investment in the economy of Ukraine, identify the main problems and factors that hinder the more active raising of direct foreign investments for domestic industry, and substantiate the relevant efforts for its activation in the coming years.

**Methodology.** The article used methods of economic analysis and research of economic processes: systematic approach, factor and comparative analysis, dialectics, induction and deduction.

**Findings.** The article presents the study of direct foreign investment trends for the domestic economy in recent years. Based on the analysis, the authors outline the key economic, legal, and organizational challenges that require urgent solutions for the improvement in investment climate and intensification of foreign investment in Ukraine.

**Value added.** The authors identify the key problems that impede the more active raising of direct foreign investment for the domestic economy. The study substantiates measures for the investment climate improvement in Ukraine in order to increase foreign investment.

**Key words:** investment, direct foreign investment, investment project, investment climate.