

УДК 336.658.152

**О.П. Просович**Національний університет “Львівська політехніка”,  
кафедра економіки підприємства та менеджменту**РЕГУЛЮВАННЯ ФОРМУВАННЯ  
ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА**© *Просович О.П., 2002*

**Розглянуто економічну форму впливу держави на інвестиційну діяльність підприємства. Проаналізовано негативні моменти державного регулювання інвестиційної діяльності та пропонуються напрямки збільшення джерел формування інвестиційних ресурсів підприємства.**

**The economical form of state influence on enterprise's investment activity is considered in the article. The negative aspects of state regulating of investment activity are determined and the means for increasing of sources of the enterprise's investment resources forming are presented.**

Глибокі перетворення в економіці України, які забезпечили б перехід до нового технологічного способу виробництва, досягнутого розвинутими країнами, зумовлює необхідність зростання обсягів інвестицій. Однак можливості зростання інвестицій ще обмежені. Зазначимо, що інвестиційна діяльність взаємозалежна зі всіма секторами економіки і визначається загальноекономічним станом держави. Економічне зростання в Україні супроводжується пожвавленням інвестиційної діяльності. Однак формування інвестиційних ресурсів та їх зростання вимагають державного регулювання.

Суть державного регулювання інвестиційної діяльності полягає у забезпеченні реалізації економічної, науково-технічної та соціальної політики держави, а також вирівнювання циклічних тенденцій темпів інвестування в ринковій економіці.

Вплив держави на інвестиційні процеси, як і на економіку загалом, можна поділити на три форми: правову, адміністративну та економічну. Кожній з них відповідає певний склад інструментів, за допомогою яких ці форми реалізуються. Правова (законодавча) відіграє основну роль, оскільки вона передбачає усі регулюючі дії уряду в межах адміністративної та економічної форм. Економічна форма включає монетарну (грошово-кредитну) та фіскальну (податково-бюджетну) політику [1]. Вони обидві найбільше впливають на активність інвестиційної діяльності.

У вітчизняному законодавстві передбачено такі форми державного регулювання інвестиційної діяльності [2]:

- система податків з диференціацією суб'єктів і об'єктів оподаткування, податкових ставок та пільг;
- амортизаційна політика;
- здійснення грошово-кредитної політики, зокрема надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;
- роздержавлення і приватизація державної власності;
- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;

- регулювання умов для іноземних інвестицій та інвестицій за межами країни;
- політика ціноутворення;
- виконання експертизи інвестиційних програм та проектів будівництва;
- ліцензування спеціальних видів робіт під час інвестиційної діяльності;
- законодавче забезпечення прав інвесторів та їх захист;
- регулювання фондового ринку;
- контроль за дотриманням інвестиційного законодавства, державних стандартів, норм і правил, затвердженої містобудівної документації, інвестиційних програм та проектів будівництва, раціональним використанням територіальних і матеріальних ресурсів;
- інші заходи.

Очевидно, що державне регулювання стосується усіх джерел формування інвестиційних ресурсів – власних, залучених, позикових. Найприроднішим і найдоступнішим джерелом інвестиційних ресурсів є нагромаджені власні кошти, а саме чистий прибуток та амортизаційний фонд. Найважливішою перевагою є те, що їх використання не вимагає ніяких затрат. Тобто немає необхідності платити проценти по позиках в різних їх формах, оформляти заставу майна або гарантію поручителя. Це, своєю чергою, забезпечує фінансову стійкість підприємства, його платоспроможність в довготерміновому періоді та, відповідно, зниження ризику банкрутства.

Однак для джерел власних коштів характерна обмеженість, що зменшує можливість розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку. Як джерело власних інвестиційних ресурсів може використовуватись резервний фонд підприємства. Відповідно до чинного законодавства суб'єкти господарювання зобов'язані створювати резервний фонд у розмірі не менше ніж 25 % від статутного фонду за рахунок відрахувань не менше ніж 5 % прибутку, що залишається в його розпорядженні після сплати всіх обов'язкових платежів. Проте сьогодні законодавчо ще не урегульовано терміни створення такого фонду, правила його зберігання, а також не визначено порядок витрачання фонду.

Важливим напрямком державної політики щодо регулювання інвестиційної діяльності є виважена політика амортизаційних відрахувань. Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" від 26.05.1997 р. регламентує такий підхід до нарахування амортизації, основним акцентом якого є збільшення норм амортизаційних відрахувань [3]. Негативним моментом цього закону є оподаткування додаткової величини амортизаційних відрахувань, отриманої в результаті індексації основних фондів, яку можна виконувати раз в рік з врахуванням індексу інфляції за минулий рік, зменшеного на 10 %. Ще одним негативним і таким, що порушує законодавство, нюансом є введення різних знижувальних коефіцієнтів для норм амортизації. Згідно з чинним сьогодні в Україні порядком нарахувань амортизаційних відрахувань підприємства можуть самостійно приймати рішення про застосування прискореної амортизації основних фондів третьої групи, придбаних після 1 липня 1997 р., за умови, що таке рішення не буде причиною підвищення рівня цін та тарифів на продукцію, яка випускається. Вказане рішення не може прийматися підприємствами-монополістами та підприємствами, ціни на продукцію яких встановлюються (регулюються) державою. Отже, змінюючи ставки та порядок амортизаційних відрахувань, державні регулюючі органи визначають ту частину чистого прибутку, яка може бути вивільнена від податків включенням у витрати виробництва, а потім використана для фінансування інвестицій. Згідно із Законом повне списання робочих та силових машин, обладнання та

інших подібних основних засобів забезпечується після семи років. За перші три роки списується 65 % їх вартості замість 45 %. Однак не можна виконувати індексацію основних засобів, для яких характерна прискорена амортизація. Недоліком прискореної амортизації може бути передчасне списання основних фондів, а нагромаджених коштів може виявитись недостатньо для закупівлі модернізованого обладнання. Не варто застосовувати прискорену амортизацію збитковими підприємствами, бо це не тільки не принесе прибутків, а тільки збільшить збитки. Крім того, вартість основних фондів буде зменшуватись не створюючи резерву ні для відшкодування витрат на створення виробничих фондів, ні для фінансування майбутніх інвестицій.

Податково-бюджетна політика держави полягає у встановленні нею системи різних видів податків, що визначають такий перерозподіл доходів підприємств та громадян країни, який держава вважає оптимальним для формування прибуткової частини бюджету та збереження у підприємств і підприємців ринкових стимулів до роботи та отримання прибутку. Зменшення податкових ставок само по собі приваблює не тільки вітчизняних, але й закордонних інвесторів. Але, як показує досвід інших країн, низькі податкові ставки доцільно використовувати для науково-дослідних робіт та виробництв з високотехнологічним обладнанням, тобто діяльності, яка приносить доходи після певного періоду. Для інших видів підприємницької діяльності такий стимул не буде відчутний відразу, бо він збільшуватиме доходи протягом наступних років.

Ефективною державною політикою у напрямку стимулювання інвестиційної діяльності підприємств було б зменшення оподаткованого прибутку на ту його частину, яка спрямована на фінансування інвестицій виробничого та невиробничого призначення за умови повного використання амортизації.

Ще одним напрямком може стати зменшення оподаткованого прибутку на певний процент інвестиційних витрат. Тобто від зменшення податкових ставок одержує дохід тільки таке підприємство, яке робить інвестиції. Якщо зменшення ставок податку на прибуток є надто болісним та збитковим для державного бюджету, то альтернативою цьому можуть бути податкові канікули.

Обидва вищевказані напрямки для держави є вигіднішими, ніж загальне зменшення податкових ставок. Однак недоліком обидвох методів є те, що вони не можуть застосовуватись для збиткових підприємств.

Одним з методів збільшення джерел фінансування може бути відтермінування сплати податку на прибуток на певний період, тобто надання податкового інвестиційного кредиту. Компенсуватись відтермінована сума податку у такому разі випадку буде у вигляді додаткових надходжень податку через загальне зростання прибутку, що буде отриманий в майбутньому. Звичайно, такий безпроцентний кредит податкові органи повинні надавати старанно відібраним підприємствам, укладаючи з ними відповідну угоду. Вимогами до таких підприємств повинні бути: систематичне отримання прибутку; використання вивільнених коштів на впровадження інноваційних проектів, які б покращували техніко-економічні показники виробництва, сприяли б зростанню прибутку.

На практиці фінансування інвестицій лише з власних джерел рідкісне та мало ефективне явище, оскільки воно потребує збігу потреб з можливостями. Інвестору необхідно, щоб його вільні кошти, які, нагромаджуючись, не приносять йому прибутку, вищого за середній, були в обсягах, достатніх для інвестування життєвого циклу об'єкта.

Найпоширеніше джерело фінансування інвестицій – позиковий капітал, який є грошовими коштами, що надаються в борг на умовах повернення, платності та терміновості. Позитивними особливостями використання позикових коштів є великий обсяг їх залучення, а також значний зовнішній контроль за цим. Ефективність використання таких джерел фінансування інвестиційної діяльності, як кредити, значною мірою визначається інфляційною динамікою, а також ефективністю банківської системи в країні. Для фінансування інвестиційних проектів, як правило, використовуються банківський, державний та іноземний кредити.

Вплив грошово-кредитної політики держави на умови формування інвестиційних ресурсів полягає в регулюванні грошового обігу і роботи банківської системи, яка репродукує збільшення коштів у економіці. До основних інструментів грошово-кредитного регулювання належать:

- облікова ставка НБУ, за якою він продає кредитні ресурси комерційним банкам, збільшуючи чи зменшуючи обсяги кредитних джерел для фінансування інвестицій;
- норми страхових резервів, які зобов'язані мати комерційні банки й тим самим відволікати певну частину своїх коштів від активного використання для кредитування та інвестування;
- операції з державними цінними паперами на відкритому ринку;
- рефінансування та облікові операції;
- політика вибіркового кредитування;
- політика обмінного курсу національної валюти;
- інші.

Встановлюючи вигідні умови ( у вигляді ціни чи дивідендів ) для своїх цінних паперів, держава стимулює їх купівлю юридичними та фізичними особами і цим зменшує кількість вільних грошей, які можуть бути використані для кредитування інвестицій через банківську систему. Погіршуючи ж цінові та дивідендні умови продажу своїх цінних паперів, держава стимулює їх викуп у юридичних та фізичних осіб. Внаслідок цього в останніх з'являються додаткові кошти, які через банківську систему або безпосередньо використовуються для фінансування інвестицій.

Лізинг як один з видів фінансування підприємницької діяльності у сфері інвестування є вигідним не лише суб'єктам господарювання, але й державі. Підприємствам лізинг дає змогу забезпечити оперативність і гнучкість у вирішенні виробничих завдань за допомогою використання найпередовішої техніки, сплачуючи її вартість поступово, а, отже, не залучаючи кредитів.

Своєю чергою, держава, стимулюючи розвиток лізингу наданням податкових пільг і встановленням скорочених строків амортизації об'єктів лізингу, забезпечує прискорення розвитку виробництва та підвищення ефективності національної економіки. Тому цілком закономірно, що для підтримки вітчизняного товаровиробника створено державний лізинговий фонд і затверджено порядок використання його коштів на придбання вітчизняної техніки. За участю держави створено лізингові компанії на зразок ВАТ “Укragромашінвест” та ВАТ “Укртранслізинг”. Метою діяльності першої є поліпшення матеріально-технічного та сервісного забезпечення сільськогосподарського виробництва, а другої – забезпечення залізничного транспорту рухомим складом та підтримка вітчизняних підприємств машинобудування. Але державою встановлено певні обмеження щодо окремих груп об'єктів. Так, об'єктами лізингу не можуть бути об'єкти оренди державного майна, визначені в ст. 4 Закону України “Про оренду державного і комунального майна” від 14

березня 1995 р. [5], крім окремого індивідуально визначеного майна державних підприємств за погодженням у встановленому порядку з органом, що управляє цим майном; а також земельні ділянки та інші природні об'єкти.

У період переходу до ринкових відносин набув поширення такий спосіб залучення капіталу, як акціонування у вигляді емісії простих та привілейованих акцій, що розміщуються серед юридичних та фізичних осіб. Однією з негативних рис акціонерних товариств є їх тягіння до монополізму, що також зумовлює необхідність регулювання державою великої кількості питань, пов'язаних із їх створенням, функціонуванням, реорганізацією та ліквідацією. Позитивними сторонами акціонування є, насамперед, перспектива багаторазового збільшення стартових інвестицій, одержання дивідендів як додаткового доходу акціонерів, наявність права власності, можливість продати акції на вторинному ринку. Акціонерні товариства є конкурентнішими щодо інших форм підприємств, оскільки в них широкі можливості для накопичення коштів і створення резервного фонду. Акціонування може стати важливим фактором мобілізації фінансових ресурсів для оновлення основних фондів діючих підприємств, структурної перебудови економіки, розвитку всіх сфер господарювання, залучення закордонних інвесторів. Державне регулювання ринку цінних паперів, одним з учасників якого є акціонерні товариства як емітенти цінних паперів, покладено на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку, яка діє згідно із Законом України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" від 30 жовтня 1996 р.

Одним з джерел інвестування вітчизняної економіки є приватизація державного та відчуження комунального майна на користь фізичних та юридичних осіб, які відповідно до законодавства можуть бути покупцями під час приватизації. Підвищення ефективності діяльності приватизованих підприємств і структурна перебудова економіки має здійснюватися за рахунок коштів, отриманих від покупців під час приватизації, а також вкладення інвестицій новими власниками в приватизовані підприємства. Кризовий стан підприємств в постприватизаційний період пояснюється відсутністю відповідних державних програм їх підтримки. Надання державних субсидій, пільгових кредитів, гарантій для залучення іноземних інвестицій з боку держави можуть очікувати передовсім корпоративізовані підприємства, державні підприємства та природні монополії.

Велике значення для стимуляції розвитку ринкових відносин набуває залучення та оптимальне використання іноземних інвестицій. Вони виступають додатковим джерелом інвестування у вітчизняне виробництво, його модернізацію, запровадження нових технологій, а також завдяки виробничій та науково-технічній кооперації забезпечують інтеграцію вітчизняної економіки у світову. Проблема залучення іноземних інвестицій в Україні полягає у її низькому фінансовому рейтингу, який пов'язаний зі значною політичною, економічною та законодавчою нестабільністю.

Іноземні інвестори можуть брати участь у приватизації майна державних підприємств у порядку, визначеному приватизаційним законодавством. Згідно із змінами у Законі України "Про оподаткування підприємств" з 1 липня 1997 р. скасовано пільговий режим оподаткування діяльності підприємств з іноземними інвестиціями [3]. Основним нормативним документом, що регулює іноземне інвестування, є Закон України "Про режим іноземного інвестування" від 19 березня 1996 р., недоліком якого є відсутність критеріїв пріоритетності об'єктів і галузей, які повинні регулюватися, не враховується регулювання портфельних інвестицій, а тільки прямих [4]. Позитивним моментом є надання законодавством України певних державних гарантій

захисту іноземних інвестицій. Так, іноземні інвестиції не підлягають націоналізації. Іноземним інвесторам гарантується репатріація їх прибутків, доходів та інших коштів у іноземній валюті. Іноземні інвестори отримують права на розробку та освоєння природних ресурсів на підставі концесійних договорів. Стимулюванню іноземного інвестування слугувало б запровадження пільгових процентних ставок по кредитах, доходи від фінансових інвестицій; звільнення від податку прибутку, що йде на відшкодування інвестиційного кредиту; запровадження інвестиційного податкового кредиту або податкових канікул; створення надійної системи страхування від ризиків.

Іноземні інвестиції у спеціальних (вільних) економічних зонах (СЕЗ) регулюються законодавством України про спеціальні (вільні) економічні зони. Умови інвестування та ведення господарської діяльності у СЕЗ не можуть бути менш сприятливими, ніж встановлені Законом “Про режим іноземного інвестування”.

Отже, в Україні є ще багато проблем, які виникають при державному регулюванні інвестиційних процесів. Основною причиною цих проблем є, насамперед, недостатність інвестиційних ресурсів та несприятливий інвестиційний клімат. Якщо все робити для того, щоб зменшити дію другого чинника, то і більша частина дії першої причини відпаде. Тому виважена державна інвестиційна політика повинна стати однією з найголовніших засад виходу з кризи, в якій знаходяться підприємства України. Головними напрямками державної інвестиційної політики повинно стати створення гнучкого, прозорого, не громіздкого податкового законодавства для стимулювання вітчизняних та іноземних інвестицій і створення стабільних умов для інвестиційної діяльності підприємств; заохочення інноваційної діяльності; спрямування державних інвестицій на розвиток найважливіших галузей економіки; розвиток інфраструктури, форм і методів залучення в інвестиційну сферу капіталів фінансових посередників.

*1. Михайленко О.П. Інвестування і реформування форм власності. – Харків, 2000. 2. Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18 вересня 1991 р. 3. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 26 травня 1997 р. 4. Закон України “Про режим іноземного інвестування” від 19 березня 1996 р. 5. Закон України “Про оренду державного і комунального майна” від 14 березня 1995 р.*