

УДК 330.322.14

В. Г. Федоренко,
д. е. н., професор, заслужений діяч науки і техніки України
Ю. Г. Пінчук,
к. е. н., доцент

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

W. Fedorenko
Doctor of Economics, Professor
J. Pinchuk,
PhD Associate Professor

STATE REGULATION OF INVESTMENT COMPANIES UKRAINE

У статті викладені роль держави в інвестиційній діяльності підприємств, методи управління інвестиційною діяльністю, а також роль держави в цьому процесі. Також викладені методи державного регулювання.

The article outlined the role of the state in investment companies, management investment activities and the role of the state in this process. Also outlined methods of state regulation.

Ключові слова: інвестиції, діяльність, регулювання, заробітна плата, доходи, виробничі інвестиції, альтернатива, інфляція, прогрес.

Key words: investment, activity, regulation, wages, incomes, industrial investments, alternative inflation

Система державного регулювання інвестиційної діяльності за роки ринкових перетворень зазнала значних змін унаслідок різкого зниження обсягів виробництва, капітального будівництва, інвестицій, відтоку капіталу із країни, скорочення масштабів інноваційної діяльності, яка значною мірою визначає стратегічні пріоритети розвитку країни.

Держава здійснює управління інвестиційною діяльністю шляхом реалізації інвестиційної політики, котра базується на законодавчих, нормативних актах і заходах, що сприяють створенню позитивного інвестиційного клімату в країні. Інвестиційна діяльність являє собою сукупність практичних дій юридичних осіб, держави та громадян щодо реалізації інвестицій.

У сфері інвестиційної політики роль держави полягає у забезпеченні виконання таких основних завдань: зростання ВВП; підвищення конкурентоспроможності національної економіки; комплексний розвиток різних видів економічної діяльності і регіонів [1, с. 10—29].

Інвестиційний процес потребує державного регулювання, як прямого, так і непрямого, оскільки прибутки мають бути достатніми для того, щоб підприємці могли вкладати інвестиції. У той же час, якщо прибутки стають занадто високими за рахунок зменшення частки заробітної плати, то це може породити напруженість у діяльності підприємства і вимогу щодо підвищення заробітної плати працюючих, все це швидко зведе нанівець як прибуток, так і бажання здійснювати інвестиції.

Ринок інвестицій має бути рухливим. Інвестиції повинні мати можливість переливатися із стагнуючих галузей і підприємств у ті, у яких сприятливі перспективи. У силу чисто економічних причин існують відмінності в доходах від інвестицій. При цьому доходи на виробничі інвестиції мають бути більшими за доходи з альтернативних видів вкладень, таких, наприклад, як вкладення в антикваріат, золото, діаманти, банківські вклади. Оскільки, інакше, немає економічної вигоди від вкладення коштів у виробництво, яке завжди пов'язане з ризиком, а прийнятнішим виступає отримання доходу від

більш гарантованих операцій [2, с. 35—36].

Необхідність державного регулювання особливо посилюється в умовах існуючої стагфляції. Унаслідок того, що при інфляції і одночасному спаді виробництва, економічні рішення стають більше короткостроковими і отримують спекулятивну спрямованість, а інвестиції скорочуються, окрім тих, які обіцяють великі інфляційні прибутки, — але ці інвестиції не так бажані з точки зору усієї економіки. А це погрожує добробуту і зайнятості в довгостроковій перспективі.

Інфляція може бути обумовлена нестачею інвестиційних продуктів. Тому антиінфляційна політика повинна включати заходи з подолання такого положення, з цією метою необхідно реалізовувати заходи із забезпечення засобів для використання ризикового капіталу і інвестицій в підприємства.

Інфляція обумовлена зростанням цін, а це, передусім, результат зниження ефективності виробництва і зростання питомих витрат на виробництво продукції. Незатребуваність технологічного прогресу компенсувалася надмірними інвестиціями і зайвим споживанням природних ресурсів.

Циклічність же розвитку економіки вимагає об'єктивного співвідношення інвестицій і інновацій. Інноваційний імпульс повинен трансформуватися в інвестиційний цикл.

Пріоритетним завданням є досягнення норм інвестування по відношенню до ВВП. Як свідчить зарубіжний досвід, економічне зростання відбувається при досягненні інвестицій в економіку на рівні 25—30% ВВП. Тому такий норматив обрано, зокрема, в Росії, в якості рівня інвестиційної безпеки. Що стосується України, то кумулятивні інвестиції (внутрішні і зовнішні) в національну економіку в окремі роки (2006—2008 рр.) наблизилися до цього рівня (табл. 1). Натомість внутрішні інвестиції тільки у 2007 р. досягли нижньої межі нормативу (26,2%), а потім демонструвалося стійке зниження цього показника і у 2010 р. він становив тільки 13,8% по відношенню до ВВП, тобто дефіцит становив близько 12% від ВВП. Що стосується зовнішніх інвестицій, то їх величина є незначною.

Таблиця 1. Капітальні інвестиції в економіку України [3]

Рік	Осягоно, всього	в тому числі				
		інвестиції в основний капітал (капітальні вкладення)	витрати на інші несборочні матеріальні активи	витрати, пов'язані з поліпшенням об'єкта (капітальний ремонт)	інвестиції в нематеріальні активи	довгострокові біологічні активи тваринництва
у фактичних цінах, млн грн.						
2002	46563	37178	704	4065	4223	393
2003	59899	51011	971	6006	1424	487
2004	89314	75714	1786	9221	2146	447
2005	111174	93096	2928	11533	3040	577
2006	148972	125254	2523	15966	4584	645
2007	222679	188486	3454	23645	6389	705
2008	272074	233081	4421	27491	6367	714
2009	192878	151777	4049	18966	5893	879
2010	189061	150667	3786	18352	6985	961
2011	259932	209130	4454	23422	9431	1056
у % до загального обсягу						
2002	100,0	79,8	1,5	8,7	9,1	0,9
2003	100,0	85,2	1,6	10,0	2,4	0,8
2004	100,0	84,8	2,0	10,3	2,4	0,5
2005	100,0	83,7	2,6	10,4	2,8	0,5
2006	100,0	84,1	,7	10,7	3,1	0,4
2007	100,0	84,6	1,6	10,6	2,9	0,3
2008	100,0	85,7	1,6	10,1	2,3	0,3
2009	100,0	78,7	2,1	9,8	3,1	0,5
2010	100,0	79,7	2,0	9,7	3,7	0,5
2011	100,0	80,5	1,7	9,0	3,6	0,4

За даними 2005 р., прями іноземні інвестиції (ПІІ) становили лише 2,6% по відношенню до ВВП, у 2010 р. спостерігається деяке їх зростання до рівня 3,2% від ВВП, що свідчить про не досить сприятливий для іноземних інвесторів інвестиційний клімат.

Згідно з інформацією Державної служби статистики, в 2011 році в економіку України було вкладено 259,93 млрд грн. капітальних інвестицій. Як і раніше, переважну частку в їх структурі становили інвестиції в матеріальні активи (96,4%), з них інвестиції в основний капітал дорівнювали 80,5%, а на капітальний ремонт — 9%. Капітальні інвестиції в нематеріальні активи становили 3,6% від їх загального обсягу.

Структура інвестицій за джерелами фінансування була такою: власні кошти підприємств та організацій — 54%; кредити банків та інші позики — 17,9%; кошти Державного бюджету — 7,5%; кошти населення на індивідуальне житлове будівництво — 7,2%; кошти іноземних інвесторів — 3,1%; кошти місцевих бюджетів — 2,9%; кошти населення на будівництво власних квартир — 2,2%; інші джерела фінансування — 5,2%.

При цьому недостатньо високим є інвестиційний потенціал основного капіталу: наприклад, у Росії у 2009 р. у розрахунку на 1 жителя він становив 1 985,7 дол. США, а в Україні відповідно лише 634,8 дол. США.

Дані про капітальні інвестиції в економіку України наведено в табл. 1.

Таке становище склалося внаслідок:

- незбалансованості організаційно-економічної структури промисловості, що характеризується низьким рівнем доданої вартості експортно-орієнтованих підприємств;
- низького рівня роботи промислового сектору, який характеризується падінням обсягу реалізованої продукції, у тому числі продукції інноваційної;
- недостатньо високого рівня продуктивності праці і рентабельності;
- високих ризиків довгострокового інвестування, неприйнятної для більшості промислових підприємств вартості кредитних ресурсів;
- відсутності прогресивних організаційно-економічних форм взаємодії суб'єктів господарювання і відповідної

інфраструктури інноваційно-інвестиційної діяльності.

Розв'язання цих проблем потребує вдосконалення форм державного регулювання інвестиційної діяльності і розробки відповідного методичного інструментарію оцінки соціально-економічних ефективності організаційно-економічних заходів державного регулювання інвестиційної діяльності в промисловості.

Аналіз внутрішніх інвестицій засвідчив пріоритети вітчизняних інвесторів при вкладанні капіталу за видами економічної діяльності (табл. 2). Протягом 2010—2011 рр. переважаючими були інвестиції у трьох основних видах діяльності: промисловість (відповідно 38% і 36,9%); операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям (відповідно 16,9% і 12,4%); діяльність транспорту та зв'язку (відповідно 21,7% і 12,6%). Найменші вкладення в освіту — біля 1% від загального обсягу інвестицій як у 2010 р., так і у 2011 р.

Галузева структура інвестицій в основний капітал промисловості також не є оптимальною: обсяг інвестицій в основний капітал промисловості становить усього 36,9% обсягу всіх інвестицій, тоді як вартість основних фондів промисловості є найбільшою порівняно з іншими галузями економіки. Сільське господарство інвестується незначною мірою: усього 6—7% обсягу всіх інвестицій.

Спостерігається зростання інвестицій в національну економіку у 2011 р. порівняно з 2010 р., що багато в чому пояснюється виходом із світової фінансово-економічної кризи. Якщо у 2010 р. порівняно з попереднім роком освоєно 99,4% інвестицій в основний капітал, то у 2011 р. — відповідно 134,4%.

Важливою функцією держави у сфері регіональної інвестиційної політики є подолання надмірної диференціації розвитку окремих територій [1, с. 28].

Нерівномірний розвиток регіонів пояснюється різним їх рівнем інвестиційної привабливості. Поняття інвестиційної привабливості регіонів та її характеристики не достатньо розроблені в сучасній економічній літературі. У визначеннях інвестиційної привабливості є певні розбіжності щодо її трактування.

Вважаємо, що інвестиційна привабливість регіонів —

Таблиця 2. Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності за 2009—2011 роки [39]

	Освоєно (використано) інвестицій в основний капітал у 2010 р.			Освоєно (використано) інвестицій в основний капітал у 2011 р.		
	у фактичних цінах, млн грн.	у % до		у фактичних цінах, млн грн.	у % до	
		2009 р.	загального обсягу		2010 р.	загального обсягу
Всього	17109,9	99,4	100,0	23000,2	134,4	100,0
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	12230,8	116,5	7,2	14219,5	116,3	6,2
Рибальство, рибництво	66,0	239,3	0,0	23,5	35,6	0,0
Промисловість	58538,2	90,5	34,3	84970,7	145,1	36,9
Будівництво	4966,2	82,2	2,9	27733,9	5,6 р.	12,1
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	11829,6	74,8	6,9	19742,5	1,7	8,6
Діяльність готелів та ресторанів	3072,3	105,1	1,8	1427,6	46,5	0,6
Діяльність транспорту та зв'язку	29084,5	101,8	17,0	29023,8	99,8	12,6
Фінансова діяльність	2859,3	78,7	1,7	4385,6	1,6 р.	1,9
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	37189,2	127,5	21,7	28492,8	76,6	12,4
Державне управління	1294,8	130,2	0,8	11280,6	8,7 р.	4,9
Освіта	1872,5	112,3	1,1	1751,1	93,5	0,8
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	2753,9	129,2	1,6	1967,1	71,4	0,9
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	5314,6	98,0	3,1	4782,6	89,9	2,1

це інтегральна характеристика окремих регіонів країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційних ресурсів та інших факторів, які істотно впливають на формування доходності акцій та інвестиційних ризиків. Інвестиційна привабливість окремих регіонів оцінюється під час розробки інвестиційної стратегії компанії (фірми) і регіональної диверсифікації її інвестиційного портфеля. За іншим трактуванням, інвестиційна привабливість регіону — це сукупність факторів, що визначають приплив інвестицій в регіон чи відплив капіталу [4, с. 151].

У цілому по Україні і по всіх її регіонах у 2010 р. порівняно з минулим роком спостерігається значне зменшення освоєних інвестицій.

Лідером у освоєнні інвестицій виступає м. Київ, який має найбільші обсяги використаних капітальних інвестицій (у 2009 р. — 20,1%, у 2010 р. — 18,5%). На другому місці знаходиться Донецька область з обсягами освоєних інвестицій відповідно 8,7% і 8,1%, третє місце традиційно займає Дніпропетровська область, обсяги освоєних інвестицій становили у 2009 р. — 8,2%, а у 2010 р. зросли до 8,3%. У 13 регіонах обсяги інвестицій за аналізовані роки не досягали 2%. Як у статичні, так і в динаміці в розрізі регіонів спостерігається нерівномірність забезпечення і освоєння капітальних інвестицій, що пояснюється різним рівнем інвестиційної привабливості регіонів і недосконалістю виконання функцій державою із забезпечення оптимального розміщення і використання інвестицій у регіонах.

Основними причинами виникнення проблеми низької інвестиційної активності суб'єктів національної економіки, як зазначено в Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011—2015 роки [5, с. 21—22], є:

— несприятливі умови для інвестування, зокрема недосконале законодавство з питань захисту права власності, адміністрування податків, отримання у власність земельних ділянок, провадження підприємницької діяльності та здійснення контролю за нею;

— недостатній рівень державної підтримки інвестиційної діяльності, неналежним чином розвинута система підготовки інвестиційних програм і проектів для надання державних інвестицій;

— нерозвинутість інвестиційного ринку та інфраструктури;

— відсутність дієвих механізмів державно-приватного партнерства в інвестуванні.

Також низька інвестиційна активність пов'язана з

недосконалістю державної інвестиційної політики, прогалинами в інвестиційному законодавстві, відсутністю належного інституційного забезпечення розвитку інвестиційного ринку та його інструментів і як наслідок — недостатнім обсягом внутрішніх та зовнішніх інвестицій. Розв'язання цих проблем потребує удосконалення форм державного регулювання інвестиційної діяльності і розробки відповідного методичного інструментарію оцінки соціально-економічних ефективності організаційно-економічних заходів державного регулювання інвестиційної діяльності в промисловості.

Однак на даний момент залишаються невирішеними проблемами, пов'язані з інвестиційною діяльністю, відсутня єдина думка щодо змісту системи державного управління і регулювання, її механізмів і, як наслідок, способів оцінки ефективності форм державного регулювання інвестиційної діяльності, які використовуються у теперішній час. Інтерес до проблеми, що досліджується, викликаний ще й тим, що в даний час спостерігається новий етап в розвитку системи державного регулювання інвестиційної діяльності, що певною мірою викликано світовою фінансовою кризою. У цьому зв'язку тема дослідження є актуальною і своєчасною. Аналіз теоретичних засад та практичного досвіду методів державної підтримки інвестиційної діяльності промислових підприємств показує, що основне завдання держави — не тільки фінансова допомога, воно є значно ширше й полягає у створенні найбільш сприятливого економічного середовища, в якому здійснюється інвестиційний розвиток суб'єктів господарювання.

Перед державою стоїть завдання щодо удосконалення механізму підтримки організацій та підприємств, так й ефективного управління цим механізмом. Рішення цих проблем неможливо без розробок нових теоретичних положень, інструментарію оцінки та методичного забезпечення аналізу ефективності функціонування державного механізму підтримки підприємств із урахуванням вітчизняного та зарубіжного досвіду [6, с. 18—19].

Держава здійснює інвестування тих галузей і виробництв, продукція яких має загальнонаціональний характер і які найближчим часом не підлягають приватизації, таких як оборонна галузь, окремі об'єкти загальнодержавної інфраструктури: магістралі, термінали тощо. Функції інвестора в соціальній сфері також поки що залишаються за державою.

При активізації інвестиційної діяльності держава може інвестувати кошти в розвиток виробництв, доцільність яких обґрунтовується необхідністю прискореного розвитку

економіки. Таке інвестування здійснюється державою на паритетних засадах з іншими інвесторами, включаючи іноземних. Організаційні форми такої діяльності можуть бути різноманітні: консорціуми, концерни, холдинги, промислово-фінансові групи, корпоративізовані підприємства, публічні та приватні акціонерні товариства тощо.

З метою удосконалення методів державної інвестиційної політики при здійсненні фінансування державних інвестицій необхідно використовувати механізм державних замовлень і розміщення їх на конкурсній основі; оптимізувати структуру державних інвестицій і наданих державних гарантій; перейти до концентрації державних інвестицій для вузького кола пріоритетних програм. Сьогодні бюджетне фінансування в Україні має ряд недоліків, пов'язаних з обмеженістю бюджетних ресурсів, помилками у розподілі централізованих інвестицій, а також відсутністю контролю за їхнім використанням.

До форм опосередкованого впливу держави на інвестиційну діяльність можна віднести: державне кредитування, державні позики, роздержавлення і приватизацію, податкове регулювання, амортизаційну політику, державний лізинг, ліцензування і квотування, антимонопольні заходи, стандартизацію та ін. Засоби непрямого впливу держава реалізує через свої інституції як учасник інвестиційного процесу.

На макроекономічному рівні ефективна інвестиційна діяльність усіх суб'єктів визначає майбутнє економіки країни, оскільки із збільшенням обсягів інвестицій та структурою їх використання повинне відбуватися зростання обсягів валового внутрішнього продукту.

У теперішній час згідно офіційних даних частка України у глобальних інвестиційних потоках не перевищує 0,5 відсотка, тому нагальною стала розробка інвестиційної реформи в Україні [7, с. 31—32].

Інвестиційна реформа — сукупність механізмів, проектів та інституцій, синергетично поєднаних між собою та спрямованих на радикальне збільшення об'єму інвестицій в національній економіці.

Пріоритетними завданнями "Інвестиційної реформи" є:

- радикальне збільшення об'єму залученого капіталу у національній економіці;
 - реалізація стратегічно важливих напрямів розвитку економіки та народження нових індустрій — "національні проекти";
 - створення інституційних умов для технологічної модернізації та інновацій;
 - запровадження нових принципів державного управління — проектний менеджмент і персональна відповідальність;
 - модернізація механізму управління бюджетними коштами розвитку: використання бюджетних ресурсів розвитку як засіб залучення інвестицій та їх концентрація лише на стратегічних напрямках розвитку;
 - мобілізація активів, що перебувають у державній, комунальній та приватній власності;
 - створення інвестиційної інфраструктури — системи інституцій для залучення інвестицій;
 - створення ефективного механізму для розробки інвестиційних пропозицій (проектів), що відповідають міжнародним стандартам;
 - значиме збільшення інформації та покращення інвестиційного іміджу України в світі;
 - ліквідація неефективного і корупційного механізму державних цільових програм (ДЦП);
 - здійснення комплексного планування розвитку регіонів на основі інвестиційних планів;
 - створення не менше 5-ти нових індустрій в Україні.
- Очікувані результати реалізації інвестиційної реформи:

ми:

- 1) збільшення об'єму інвестицій до \$80 млрд протягом наступних 3-х років, починаючи з 2013 р.;
- 2) покращення суверенних рейтингів України:
 - Doing business Світового Банку до 100-го з 145 місця у 2011 р.;
 - Global Competitiveness Report Світового Економічного Форуму до 50-го з 82 місця у 2011 р.;
- 3) зменшення щорічного відтоку прямих іноземних інвестицій з 15% до 10%.

Опосередкований вплив держави на інвестування здійснюється передусім засобами бюджетної та грошово-кредитної політики.

Бюджетні важелі — це державна система заходів, спрямована до перерозподілу доходів підприємств і громадян країни, з метою оптимального формування дохідної частини бюджету і збереження у підприємств ринкових стимулів до роботи та одержання прибутків. Прогресивна податкова система є вагомим засобом формування сукупного попиту, а через нього — залучення інвестицій у виробничі галузі і соціальну сферу.

Грошово-кредитна державна політика впливає на інвестиційні умови, регулюючи грошовий обіг і роботу банківської системи, яка по суті репродукує збільшення коштів в економічній системі. Головними інструментами грошово-кредитного регулювання є:

- 1) норми страхових резервів, які зобов'язані мати комерційні банки для покриття ризиків, тим самим сприяючи активному використанню коштів для кредитування та інвестування;
- 2) облікова ставка НБУ, за якою він продає кредитні ресурси комерційним банкам, збільшуючи чи зменшуючи обсяги кредитних джерел для фінансування інвестицій;
- 3) операції на відкритому ринку з державними цінними паперами. Держава встановлюючи вигідні умови (ціну або дивіденди), пов'язані з продажем і використанням своїх цінних паперів, стимулює їх придбання юридичними та фізичними особами і цим зменшує кількість вільних грошей, що можуть бути використані для кредитування інвестицій через банківську систему;
- 4) і навпаки, знижуючи цінові і дивідендні умови державних цінних паперів держава веде до стимулювання їх викупу в юридичних і фізичних осіб. В останніх, у свою чергу, з'являються додаткові кошти, які через банківську систему або безпосередньо використовуються для фінансування інвестицій.

Нинішня правова система України складається з більше ніж 100 законів та інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність.

Законодавство визначає, що всі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права в частині здійснення цієї діяльності; самостійно визначають цілі, напрями, види та обсяги інвестицій; залучають для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, у тому числі шляхом організації конкурсів та торгів.

Література:

1. Сухоруков А.І. Принципи інвестиційної політики України // Інвестиційно-інноваційна стратегія розвитку національної економіки: Зб. наук. пр. / Ред. кол.: А.І. Сухоруков (відп. ред.) та ін. — К.: НАН України, Об'єдн. інт. економіки. — 2004. — 234 с.
2. Дедиков А.И. Инвестиции и структура экономики Украины. — Днепропетровск: ПГАСиА. ВТД и КМТ, 1997. — 112 с.
3. Сайт Держкомстату України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
4. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент: навч.