Ю.О. Солов'ян, асп.

ОСОБЛИВОСТІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Розглянуто основні аспекти державного регулювання інвестиційної діяльності в корпоративному секторі національної економіки. Увагу зосереджено на основних проблемах залучення інвестицій у вітчизняний корпоративний сектор та економіку країни в цілому. Визначені основні державні заходи, спрямовані на активізацію інвестиційних процесів у корпоративному секторі економіки України.

In article it is considered the basic aspects of state regulation of investment activity in corporate sector of national economy. The attention is focused to the basic problems of attraction of investments into domestic corporate sector and a national economy as a whole. The basic state measures directed on activization of investment processes in corporate sector of economy of Ukraine are defined.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційні процеси, інвестиційний клімат, інвестиційна політика, акціонерне товариство, корпоративний сектор, державне регулювання, національна економіка.

Key words: investments, investment activity, investment processes, investment climate, investment policy, joint-stock company, corporate sector, state regulation, national economy.

В умовах формування ефективної соціально орієнтованої національної економіки першочергового значення набуває завдання регулювання інвестиційної діяльності в корпоративному секторі економіки, оскільки це пов'язано з удосконаленням механізму залучення інвестицій.

Відомо, що фінансовий стан багатьох підприємств корпоративного сектору економіки достатньо складний. Головні причини цього – застаріле устаткування та технології в найважливіших галузях промисловості, нерозвиненість фондового ринку, недостатня ефективність державної бюджетної, податкової та кредитної політики в інвестиційній сфері, відсутність механізму залучення інвестицій у процесі корпоратизації та приватизації і, як наслідок, складності із залученням інвестицій у постприватизаційний період. Проте саме у корпоративному секторі економіки формуються основні інвестиційні джерела розвитку виробництва та фінансові ресурси держави. Тому питання пов'язані з регулюванням інвестиційної діяльності, перш за все в цьому секторі національної економіки, набувають не лише актуальності, але й вимагають ґрунтовного аналізу.

Вагомий внесок у розробку теоретичних та прикладних засад у сфері інвестиційної діяльності внесли такі вітчизняні та зарубіжні науковці: І. Бланк, Е. Брейлі, Ю. Брігхем, В. Геєць, І. Лукінов, А. Пересада, Л. Нейкова, Д. Баюра та інші. Незважаючи на існуючі наукові дослідження, проблеми залучення інвестицій

вітчизняними акціонерними товариствами прогресують разом із розвитком корпоративного сектору, залишаються актуальними та потребують подальших досліджень. Зокрема, питання пов'язані з державним регулюванням інвестиційної діяльності в корпоративному секторі національної економіки лишаються недостатньо вивченими.

Метою даної статті є дослідження особливостей державного регулювання інвестиційної діяльності у вітчизняному корпоративному секторі економіки та визначення основних заходів її активізації.

Відомо, що корпоративний сектор, створений шляхом корпоратизації та приватизації державного майна, посідає найвагоміше місце в українській економіці. На його частку припадає майже 75% ВВП і 60% промислово-виробничого потенціалу. Значну питому вагу корпоративного сектора становлять акціонерні товариства. За офіційними даними, станом на 2008 рік, кількість акціонерних товариств (АТ) в Україні становить близько 32 тис., з них 11 тис. – відкриті (ВАТ) і майже 21 тис. – закриті (ЗАТ) [3]. Однак, за роки реформ в Україні так і не створено необхідних передумов, які сприяли б утвердженню ефективних механізмів регулювання інвестиційної діяльності в корпоративному секторі економіки. Поряд з цим залишається низькою прозорість акціонерних товариств, глибока тінізація їхньої діяльності, правова незахищеність корпоративних прав акціонерів тощо. Ці та інші чинники переконливо свідчать про необхідність трансформації системи державного регулювання в Україні, зокрема задля активізації інвестиційних процесів у корпоративному секторі та економіці нашої країни в цілому.

Слід зазначити, що теоретична й практична цінність систем державного регулювання, апробованих у країнах із ринковою економікою, є для України дуже важливою. Однак перехідний характер української економіки має свої специфічні особливості, які роблять неможливим наслідування досвіду становлення ринкових відносин у розвинених країнах світу й подолання негативних наслідків кризових явищ. В умовах реформування економіки в Україні мають бути розроблені свої власні механізми державного регулювання інвестиційних процесів.

Сьогодні першочерговими завданнями для України є стабілізація економіки країни і поступовий вихід з фінансової кризи, а для цього, як нам відомо, необхідно залучати іноземних інвесторів. Це, у свою чергу потребує пожвавлення інвестиційної активності на внутрішньому ринку та дієвого державного регулювання інвестиційної діяльності, що ґрунтуватиметься на принципах взаємної відповідальності інвестора і держави.

Зауважимо, що загалом державне регулювання інвестиційної діяльності включає: пряме управління інвестиціями; регулювання умов інвестиційної діяльності (опосередковане управління) та контроль за законністю здійснення інвестиційної діяльності всіма учасниками та інвесторами [2, с.118].

У свою чергу, пряме управління інвестиціями, яке здійснюється центральними та місцевими органами державної влади, передбачає:

- прогнозування, планування та програмування розвитку національної економіки, її окремих елементів;
- формування бюджету, передбачення у ньому обсягів державного фінансування;
- планування централізованих державних засобів;
- розміщення держконтрактів і контроль за їх виконанням;
- визначення умов реалізації інвестиційних проектів та їхню експертизу;
- проведення інвестиційної діяльності (інвестування бюджетних, позабюджетних та інших коштів, призначених для цих цілей) [2, с.119].

Державне регулювання умов інвестиційної діяльності здійснюється шляхом прямого (адміністративно-правового) та непрямого втручання в інвестиційну діяльність. Відповідно до цього, виділяють прямі та непрямі форми державного регулювання інвестиційної діяльності. До прямих відносять:

- прийняття законів та інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність;
- надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей та виробництв за їх пріоритетністю;
- встановлення державних норм та стандартів;
- встановлення антимонопольних заходів;
- регулювання участі інвестора у приватизації власності;
- проведення обов'язкової державної експертизи інвестиційних програм та проектів;
- забезпечення захисту інвестицій тощо.

До непрямих форм державного регулювання інвестиційної діяльності відносять: бюджетно-податкову, грошово-кредитну, амортизаційну, інноваційну політику, регулювання фондового ринку, політику заохочення іноземних інвестицій тощо [2, с.119].

У цьому контексті автор визначає механізм регулювання інвестиційної діяльності, що реалізується через бюджетну, інвестиційну, податкову, амортизаційну та інноваційну політику держави. Однак вважає, що для створення привабливого інвестиційного клімату необхідно комплексно задіяти державні механізми регулювання всіх вищевказаних видів політики, вдосконалюючи регулювання в кожній із цих сфер.

Як бачимо, одним із першочергових завдань державного управління на даному етапі є поліпшення і стабілізація інвестиційного клімату як країни в цілому, так і окремих регіонів. Світовий досвід показує, що країни з перехідною економікою не в змозі вийти із фінансової кризи без залучення та ефективного використання іноземних інвестицій.

Автор вважає, що проблема залучення іноземних інвестицій до економіки України не повинна залишатися поза увагою державної політики. Поряд з цим, по відношенню до вітчизняних інвесторів державна політика повинна будуватись на умовах постійного контролю і сприянню у підвищенні їх інвестиційної активності та забезпеченню надійної гарантії захисту вкладених інвестиційних коштів.

Варто зазначити, що при виваженому використанні іноземних інвестицій вони мають позитивний вплив на розвиток економіки держави, яка ними користується. Проте, державі задля забезпечення стабільності розвитку національної економіки, необхідно досягти оптимального співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел запозичень фінансових ресурсів, які використовують підприємства.

Більшість акціонерних товариств України сьогодні переважно покладаються на власні джерела фінансування інвестиційних програм за рахунок прибутку. При цьому компанії не можуть використати також внутрішні джерела фінансування, оскільки близько 40% підприємств, за даними Держкомстату, в минулому році були збитковими, а велика кількість акціонерних товариств мала дуже низькі показники прибутку [3]. Тож другим джерелом фінансування є кредити банків і позики фінансових установ. Останнім часом такі джерела фінансування інвестицій мають тенденцію до зростання.

В цілому, підприємствами та організаціями усіх форм власності у І півріччі 2009 року за рахунок усіх джерел фінансування вкладено 66,0 млрд. грн. капітальних інвестицій. У їх структурі частка інвестицій у матеріальні активи склала 97,1%. Інвестиції в основний капітал (капітальне будівництво та придбання машин і обладнання) становили 82,0% від загального обсягу капітальних інвестицій. На поліпшення стану об'єктів (капітальний ремонт, модифікація, модернізація) направлено 9,0% загального обсягу капітальних інвестицій, на придбання та створення інших необоротних матеріальних активів – 2,8%, в нематеріальні активи – 2,8%, на інші – 0,5% [3].

Що ж стосується практики залучення іноземних інвестицій до економіки України, то на жаль, вона поки що не набула значного поширення. Це пояснюється перш за все недовірою з боку інвесторів, яка викликана закритістю достовірної інформації про діяльність компаній, і низьким ступенем захищеності прав зовнішніх інвесторів. Однак, це не вичерпний перелік проблем залучення зовнішніх інвестицій.

Вивчення переваг і недоліків існуючих форм залучення іноземних інвестицій показує, що найбільш прийнятними можна вважати прямі інвестиції, тому що вони характеризуються наявністю довгострокових інтересів інвестора в економіці країни, що приймає, і зумовлюють більшу вигоду порівняно із зовнішніми позиками.

Тож, Україні вкрай необхідно стимулювати процес залучення подібних інвестицій в економіку. Під стимулюванням прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у широкому значенні слова ми розуміємо процес створення максимально сприятливих умов, гарантій і стимулів для їх широкого залучення в економіку країни.

Загалом, до *основних шляхів залучення інвестицій* відносять: підвищення рентабельності підприємств і можливостей самофінансування; випуск цінних паперів під конкретні проекти для широкого залучення коштів підприємств та населення;

розширення іпотечного кредитування; залучення коштів позабюджетних та інноваційних фондів, страхових компаній, комерційних банків, внутрішніх інвестиційних позик; залучення коштів громадян; детінізація капіталу; репатріація капіталів (стимулювання повернення з-за кордону українського капіталу); використання іноземних інвестицій, кредитних ліній та кредитів міжнародних фінансових організацій тощо [2, с.122].

Проте варто зауважити, що позиція більшості іноземних інвесторів зводиться до того, що Україна надто нестабільна, щоб у неї вкладати великі кошти. Тому необхідно проаналізувати *проблеми залучення прямих іноземних інвестицій* до економіки України.

Однією з найважливіших перешкод є недосконале державне регулювання інвестиційної діяльності. Наступні місця посідають нечітка правова система, мінливість економічного середовища та корупція в країні.

Серед перешкод існує також проблема із встановленням чітких прав власності, низький рівень доходів громадян і інші.

Останні позиції в рейтингу основних перешкод на шляху прямих іноземних інвестицій займають мінливість політичного середовища, відсутність інфраструктури і проблеми з виходом на внутрішній та зовнішній ринки, загалом трактовані як другорядні проблеми.

Крім перелічених перешкод, суттєву роль відіграють такі проблеми, як невідповідність між рівнем інвестиційних ризиків і прибутковості інвестицій та надмірний для легального бізнесу фіскальний тиск тощо. Так, за даними доповіді Світового банку і аудиторської компанії «PriceWaterhouseCoopers» про стан податкових систем 178 країн світу в 2007 році, Україна посіла 177-ме місце. Нижче за Україну розташована тільки Білорусь [4].

Згідно з оцінкою експертів Європейського центру досліджень підприємницький ризик інвестицій в Україну становить 80%, що зумовлює незначний приток ПІІ.

Водночас, незважаючи на труднощі, з якими зустрічаються іноземні інвестори, вони приходять на український ринок, пристосовуючись до існуючих умов. Про це свідчить щорічне зростання ПІІ в Україну. Так, за попередніми даними, станом на 1 січня 2007 р. в українську економіку було залучено близько 12 млрд. дол. США прямих іноземних інвестицій (ПІІ) [3].

При цьому близько 80% прямих інвестицій в Україну припадає на країни ЄС, найсуттєвіші з них, розміром більше 1 млрд. дол. США в 2008 році Україна отримала від Кіпру (7,7), Німеччини (6,4), Нідерландів (3,2), Сполученого Королівства (2,3), Швеції (1,3) та Франції (1,2).

Проте, залучений в Україну обсяг ПІІ в декілька разів менший, ніж його можна отримати виходячи з економічного потенціалу країни, і, безперечно, значно менший за необхідний. Так, наприклад, Світовий банк оцінює потреби України в інвестиціях більш ніж 100 млрд. дол. США.

Попри зазначені факти, на наш погляд позитивним є те, що експерти ООН віднесли Україну до двадцятки найбільш привабливих країн для ПІІ. Наша держава посіла 18-те місце в рейтингу найпривабливіших країн світу в період 2007-2009 років. Варто зазначити, що до першої трійки найпривабливіших країн увійшли: Китай, Індія, США, а завершили рейтингову двадцятку такі три країни, як Україна, Японія та Канада [5].

Крім того, чим менше імідж країни відповідає очікуванням інвестора, тим нижче оцінюється інвестиційний клімат і тим на більші поступки і пільги повинна йти держава для залучення капіталів. І навпаки, поліпшення інвестиційного клімату дає змогу державі послідовно знижувати пільги, вирівнюючи їх до міжнародних стандартів, і створювати конкурентний інвестиційний ринок. Така привабливість є ключовою умовою залучення зовнішніх інвестицій в економіку держави, регіону чи галузі окремого підприємства.

Для створення передумов поліпшення інвестиційного клімату в Україні необхідно забезпечити: стабільність законодавчої й політичної систем, сприятливий клімат для вкладення капіталів в українську економіку з визначенням пільг в оподаткуванні відповідно до наявного міжнародного досвіду, зменшення корумпованості в державі, наявність необхідних фінансових і юридичних гарантій іноземному капіталу.

На завершення, згадаємо основні документи, які регламентують та сприяють розвитку інвестиційної діяльності в українській економіці. До них належать Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні», «Програма розвитку інвестиційної діяльності України на 2002-2010 роки». Крім цих основних документів існує низка інших програмних документів, згідно яких передбачається комплекс заходів щодо подальшого поліпшення інвестиційного клімату в державі із врахуванням особливостей розвитку країни в цілому. Також, на наш погляд, прийняття Закону України «Про АТ» удосконалить правові засади діяльності АТ та підвищить рівень захисту прав акціонерів і інвесторів. Це в свою чергу дозволить поліпшити інвестиційний клімат у нашій країні та залучити додаткові інвестиції, у тому числі й іноземні, що сприятиме розвитку економіки України.

Таким чином, крім основних заходів щодо формування позитивного іміджу країни у інвестиційних питаннях, державі необхідно вжити ряд кардинальних заходів, а саме:

1) внести зміни та доповнення в нормативно-правові акти та їх проекти у сфері регулювання інвестиційної діяльності;

2) створити сприятливий інвестиційний клімат для власних та іноземних інвесторів (ефективна бюджетно-податкова, облікова, кредитно-грошова, зовнішньоекономічна, амортизаційна політика);

3) сформувати податкову систему, сприятливу для інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання;

4) розвивати інвестиційний ринок і заохочувати конкуренцію;

5) розширити джерела фінансування інвестицій (способи їх залучення).

Вище зазначені державні заходи, звичайно, не можуть вирішувати всіх проблем

щодо залучення інвестицій у вітчизняну економіку, але їх запровадження дозволить суттєво поліпшити інвестиційний клімат в корпоративному секторі економіки зокрема і позитивно вплине на економічний розвиток держави в цілому.

Література:

1. Баюра Д.О. Корпоративне управління як фактор пожвавлення інвестиційного процесу в корпораціях // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – Вип. 75-76, 2005. – С. 26-29.
2. Дідківська Л.І., Головко Л.С. Державне регулювання економіки: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2002. – 214 с.
3. Офіційний сайт Держкомстату України – http://www.ukrstat.gov.ua
4. Світовий банк: українська податкова система – серед найгірших у світі 2007 рік // http://vkurse.ua/ua/economics/ukrainskaya-nalogovaya-sistema.html
5. World Investment Prospects Survey 2007-2009 / New York and Geneva: United Nations. – 2007. – P. 29.