

привлекательности предприятия для иностранного капитала чаще всего рассчитываются четыре группы показателей:

- 1) показатели финансовой устойчивости;
- 2) показатели управления активами;
- 3) показатели рентабельности;
- 4) показатели эффективности управления

долгами.

Однако в этом случае не учитывается особенность зарубежных методик финансового анализа и финансового менеджмента, которые в течение последних десятилетий базируются на определении показателя Cash Flow — показателя денежного потока. Потоковый метод является одной из новейших управленческих технологий, которая устраняет основной недостаток коэффицентного анализа — статичность.

Зарубежные специалисты Бригхем Ю. [1], Холт Р.Н., Барнес С.Б. [2] рассматривают величину денежного потока как важнейший показатель финансовой устойчивости, кредитоспособности, финансового благосостояния фирмы. Кроме этого, показатель денежного потока рассматривается ими в качестве индикатора способности предприятия самостоятельно генерировать средства для финансирования деятельности.

Для оценки инвестиционной привлекательности целесообразно изучать не только денежные потоки конкретного предприятия, но и денежные потоки макроэкономического уровня. Предлагается производить изучение денежных потоков по следующим направлениям:

1) *денежные потоки региона*. Положительный чистый денежный поток региона свидетельствует об устойчивости спроса на продукцию предприятий региона, его инвестиционной привлекательности. Отрицательный чистый денежный поток региона характеризует нехватку предложения товаров и услуг предприятиями региона, вследствие чего они закупаются за его пределами, вызывая отток денежных средств. Такая ситуация свидетельствует о целесообразности инвестирования в создание новых предприятий в данном регионе;

2) *изучение денежных потоков отдельной отрасли экономики* даст информацию о конкурентоспособности ее продукции, необходимости создания предприятий в данной отрасли, оказании государственной поддержки и пр.;

3) *денежные потоки предприятий отдельных форм собственности и форм деловой организации* также позволят сделать вывод об инвестиционной привлекательности групп предприятий, их финансовой устойчивости, кредитоспособности.

Однако в Украине недостаточно разработана методическая база изучения денежных потоков микроэкономического уровня, а методика исследования денежных потоков на макроуровне вообще отсутствует.

Корректировка отечественных методик оценки инвестиционной привлекательности путем использования показателя денежного потока позволит значительно облегчить определение целесообразности вложения капитала для иностранных инвесторов.

Литература: 1. Бригхем С.Ф. Основы финансового менеджмента: Підручник: Пер. з англ. — К.: КП "ВАЗАКО", Молодь, 1997. — 1000 с. 2. Холт Роберт Н., Барнес Сет Б. Планирование инвестиций /Пер. с англ. — М.: Дело ЛТД, 1994. — 120 с.

ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА В ПЕРЕХІДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМАХ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ТІНЬОВУ ЕКОНОМІКУ

УДК 32+33

Андрійчук А.Я.

Як правило, процеси, що виникають у економіці держави, є об'єктивним наслідком фіскальної чи монетарної політики. Цю тезу можна віднести і до явища ілєгалізації економіки, яке певною мірою є наслідком високого податкового тиску чи надмірного державного регулювання економіки. Вона також може

стати наслідком трансформаційних процесів, що передбачають часткову лібералізацію в одних сферах діяльності суб'єктів господарювання і посилення державного втручання — в інших. Крім того, ці процеси супроводжуються неузгодженими діями державних органів управління загальнодержавного рівня та місцевих органів влади. Опосередковано ми представили визначення тіньової економіки, функціонування якої проявляється в умовах повного або часткового приховування доходів від сплати податків.

Найрозповсюдженішим і притаманним для пострадянських економік способом тінізації початку 90-х років була форма розрахунку за товар "безготівка плюс готівка". Існували різноманітні схеми, які дозволяли конвертувати безготівкові кошти в готівку, але після введення ідентифікаційних кодів ця система дещо ускладнилась, що викликало модифікацію та вдосконалення схем "відмивання" грошових активів за допомогою, наприклад, офшорних зон, які стають центрами мобілізації світового тіньового капіталу. Серед таких офшорних центрів, куди спрямовується український капітал, слід відзначити Науру, Кайманові острови, Кіпр. Одним із наслідків діяльності офшорних зон можна вважати фінансову кризу 1998 року, після якої країни почали здійснювати політику, спрямовану на захист власної фінансової системи. При цьому найбільшого удару зазнали рахунки нерезидентів (лоро-рахунки), через які часто грошові активи безповоротно відтікали за межі країни. У свою чергу це спричинялося недовірою до вітчизняної фінансової системи, оскільки уряд недостатньо враховував інтереси іноземних портфельних та прямих інвесторів, які працювали у легальному секторі. Як наслідок, Україна була віднесена до високо-ризикових країн — за міжнародним рейтингом агентства Moody's вона класифікується на рівні ВСС, що є дестимулюючим для інвестиційних процесів. У цей час спостерігався значний відтік капіталу з країни, погіршення інвестиційного клімату, брак обігових коштів у підпри-

ємств тощо. До негативних факторів можна віднести й те, що після "втечі" національного капіталу до офшорних зон під час процесу реальної приватизації у тендерах та інвестиційних торгах у переважній більшості приймали участь іноземні підприємства, що створювало додаткові робочі місця не для українського ринку праці, а для країн-партнерів. Інколи дії держави, спрямовані на боротьбу з тіньовою економікою, відіграють роль контррегулятора, наприклад, введений у кінці 90-х років відсоток з купівлі готівки вільноконвертованих валют, який спрямовувався у Пенсійний фонд. Але, попри всі сподівання на великі обсяги надходжень від цього платежу, спостерігається протилежна ситуація, коли досить прибутковий для держави бізнес, до якого відноситься обмін валюти та операції з ювелірними виробами, поступово витісняється за межі легальної економіки.

Тому для попередження негативних наслідків від збільшення обсягу ілєгальних операцій необхідно розробити чітку систему аналізу динаміки тіньової економіки, а також основних чинників, які безпосередньо корелюють з її обсягами, у тому числі й фіскальних. Серед найрозповсюдженіших індикаторів оцінки обсягу тіньової економіки застосовується метод аналізу попиту на готівкові активи, оскільки прийнято вважати, що тіньовий сектор у переважній більшості обслуговується готівковими активами.

Для оцінки тіньової економіки в Україні в модель аналізу попиту на готівкові кошти необхідно включити ряд політичних факторів (фіктивну змінну) та регуляторів, а також визначити взаємозв'язок між бюджетними інструментами та обсягами ВВП, який змінюється під їх дією. Така модель призначена для визначення основних причин і динаміки тіньової економіки в Україні, а також здійснення оцінки ефективності державних заходів щодо зменшення її масштабів.

Аналіз причин попиту на гроші в тіньовій економіці в промислово-розвинених країнах ускладнюється відносною стабільністю економічної політики їх урядів. В Україні існують

"природні" умови для побудови моделі попиту на тіньові грошові активи завдяки тому, що практикувались і продовжують апробуватися різноманітні системи оподаткування, відрахувань на соціальне страхування та регуляторні режими протягом короткого періоду часу, на відміну від інших, постсоціалістичних країн, де радикальні зміни здійснюються протягом тривалого періоду часу.

На противагу іншим оцінкам обсягів тіньової економіки, що базуються на методі аналізу споживання електроенергії, оцінки роботи домогосподарств, неофіційних опитувань тощо, модель попиту на гроші та кореляції ВВП з регулятивними чинниками здатна, на нашу думку, врахувати специфічні причини тіньової економіки для країн з перехідною економічною системою, а тому може відповісти на питання, пов'язані не лише з динамікою її розміру, але й з питаннями щодо впливу специфічних економічних заходів. Як вважають відомі економісти Ф. Шайдер і Р. Нек [1, с. 344 – 346], вплив складної (багатоступеневої) системи оподаткування є однозначно негативним стосовно динаміки основних макроекономічних показників, тому що зростаюча складність створює ширші можливості ухилення від сплати податків.

Гутман П. [2, с. 26], Файг Е. [3, с. 53] використовують метод аналізу попиту на гроші для оцінки обсягів та динаміки тіньової економіки. У даному методичному підході припускається існування офіційного попиту на гроші в легальній економіці та "тіньового" — в іллегальній. Припускається також, що монетарні співвідношення готівки (G) та безстрокових депозитів (D), або, іншими словами, добуток (M_2) на швидкість обігу грошей до ВВП, за відсутності впливу тіньової економіки повинні залишатися сталими протягом певного періоду часу.

У багатьох дослідженнях висловлюється припущення, що Україна має досить високий обсяг тіньової економіки [4, с. 67]. Початково зусилля уряду в боротьбі з цим негативним явищем були спрямовані на зниження податкового навантаження, який вважається найбільш

істотною проблемою для підприємств незалежно від їх розміру. У 1995 році податок на доходи підприємств був замінений на корпоративний податок на прибуток підприємств (30%-а ставка та досить високий рівень амортизаційних відрахувань). Верхня гранична податкова ставка на доходи громадян зменшена з дуже високої, що сягала близько 50% в кінці 1994 року, до 40%. Відрахування на соціальне страхування були поступово знижені протягом 1997 – 1999 рр. з 52% до близько 40% від заробітної плати. У 1998 році зроблені спроби зменшення регуляторного навантаження на підприємства шляхом зменшення кількості перевірок підприємств різними державними органами. Загалом, починаючи з середини 90-х років, уряд України провів низку заходів, направлених на детінізацію економіки. Зміни економічної політики протягом цього періоду часу дозволяють оцінити тіньовий попит на гроші, а також зміни фіскального навантаження на ВВП.

Подані нижче результати регресійного аналізу впливу окремих податків на розмір тіньової економіки (табл. 1) дозволяють зробити висновок, що за період 1992 – 2001 років на збільшення обсягів попиту на готівкові кошти (цей показник приймаємо за індикатор тіньового сектора економіки) найістотніший позитивний вплив серед фіскальних складових мали наступні чинники: (1) ставка акцизного збору (сюди слід віднести і збільшення товарної номенклатури, на яку розповсюджується ставка акцизного збору); (2) податок на прибуток фізичних осіб; (3) відрахування у державний Пенсійний фонд. Тобто при збільшенні вказаних показників обсяг тіньової економіки зростає. Цікавим вважаємо той факт, що підвищення податку на прибуток підприємств зменшує обсяги тіньового сектора, оскільки від'ємний коефіцієнт для показника дорівнює 20%. Це можна пояснити істотнішим впливом фіктивної змінної щодо роботи підприємств, яка включає політичні та психологічні фактори впливу на роботу підприємств в межах іллегальної економіки.

Таблиця 1

Результати регресійного аналізу впливу фіскальних складових на попит на готівкові кошти

Результуюча змінна: попит на готівкові активи						
R = ,53443825 RI = ,28562424 Adjusted RI = ,14735796						
F(6,31) = 2,0658 p < ,08633 Std. Error of estimate: 10262,						
	BETA	St. Err. of BETA	B	St. Err. of B	t(31)	p-level
Intercept			6388,901	14510,08	0,440308	0,662769
ПДВ	-0,0538	0,476169	-241,837	2140,342	-0,11299	0,910767
Податок на прибуток підприємств	-0,20478	0,404721	-781,948	1545,427	-0,50598	0,616453
Акцизний збір	0,124846	0,255628	3761,839	7702,521	0,488391	0,62871
Чорнобильський фонд	-0,2608	0,3074	-3402,41	4010,312	-0,84842	0,40271
Податок на прибуток фізичних осіб	0,053987	0,330597	726,4709	4448,67	0,163301	0,871342
Пенсійний фонд	0,09354	0,283334	670,4122	2030,696	0,330139	0,743516

Розраховано за: www.uaerplac.kiev.ua

Щодо переваг для підприємства від ілєгалізації його діяльності слід указати на можливість уникнення оподаткування доходів та заробітної плати працівників, обтяжуючого та неринкового регулювання (включаючи контроль за цінами в торгівлі), впливу корумпованих елементів у регуляторних органах та, можливо, і тиску кримінальних структур. Крім того, здійснюючи операції в іноземній валюті або застосовуючи бартер, підприємство позбавляється проблем, пов'язаних з нестабільністю валютного курсу. Щодо втрат підприємства, що працює поза межами легального сектора економіки, то це неможливість користуватися різноманітними державними послугами (юридичним та політичним захистом, захистом своїх прав власником, включаючи права, що випливають з договірних прав), державним замовленням. Підприємство втрачає можливість користуватися послугами також і в приватному секторі, такими, наприклад, як послуги банківських установ, ринків капіталу та небанківських фінансових установ (наприклад страхування).

При аналізі впливу окремих складових податкового навантаження на показник реального ВВП відзначимо, що негативний вплив на

динаміку ВВП спостерігається при збільшенні податку на прибуток громадян та на прибуток підприємств (табл. 2). При збільшенні податку на прибуток підприємств на 1% — ВВП зменшується на 0,3%, при збільшенні податкового навантаження на громадян — на 0,7%. Це пов'язано з тим, що при збільшенні цього виду податку підприємці реєструють мінімальну кількість працівників, а решта або зайняті нелегально, або максимально занижують розмір заробітної плати з метою уникнення від надто жорсткої фіскальної навантаження. Зважаючи на низький ступінь статистичної помилки та значення скорегованого коефіцієнта детермінації на рівні 0,47, можна стверджувати про високу достовірність таких висновків.

Для вдосконалення фіскальної політики необхідно взяти до уваги протизатратні принципи ціноутворення. Перехід до таких принципів передбачає розширення мотивації до здешевлення продукції й легалізації значної частини виробництва, пов'язаний з ціновою лібералізацією, при одночасному посиленні регулювання окремих складників ціни, що оптимізує вартісну структуру за рахунок зменшення питомої ваги неефективних та надмірних витрат.

Результати регресійного аналізу впливу фіскальних складових на динаміку ВВП

Залежна змінна ВВП						
R = ,68827299 RI = ,47371970 Adjusted RI = ,36483413						
F(6,29) = 4,3506 p < ,00300 Std. Error of estimate: 5,7474						
	BETA	St. Err. of BETA	B	St. Err. of B	t(29)	p-level
Intercept			22,8571	9,142574	2,500073	0,018322
ПДВ	0,172117	0,460977	0,489888	1,312056	0,373374	0,711586
Податок на прибуток підприємств	-0,26866	0,378487	-0,64778	0,912594	-0,70982	0,483485
Акцизний збір	0,331247	0,222603	6,49194	4,362691	1,488059	0,14753
Фонд Чорнобиля	0,246017	0,270611	2,04241	2,246585	0,909118	0,370782
Податок на прибуток фізичних осіб	-0,64997	0,309404	-5,95733	2,835843	-2,10073	0,044473
Пенсійний фонд	0,176648	0,250772	0,816987	1,159805	0,704417	0,486792

Розраховано за: www.ueplac.kiev.ua

Сутність такого підходу полягає в удосконаленні діючих інструментів регулювання (оподаткування, регламентації зарплати та визначенні інших елементів собівартості), які реалізують мотивацію нової конкурентної поведінки товаровиробників. Застосування цих важелів з урахуванням спрямованості їх дії, поряд з детінізацією економіки, має забезпечити дефляційний режим функціонування виробничої сфери, створення економічних передумов структурних перетворень, подолання платіжної кризи, накопичення внутрішніх джерел інвестування виробництва і його розвитку.

Формування механізму протизатратного ціноутворення здійснюється на основі стимулювання ресурсозбереження і збільшення обсягів виробництва, вилучення на користь держави надприбутків, що супроводжується штучним збільшенням витрат виробництва чи приховуванням певної частини його доходу. Реалізації цих завдань може сприяти порядок обчислення податку в залежності від господарської активності підприємства:

збільшення податкового тиску на товаровиробника у випадку неефективного вико-

ристання ресурсів і зниження обсягів виробництва;

зменшення податкового навантаження за умови зростання ефективності виробництва й продуктивності праці, а також при здійсненні ефективної експортної діяльності.

Такий порядок оподаткування передбачає зменшення податкової складової на одиницю продукції і значно здешевлює легальне виробництво і експорт продукції, підвищує рівень його конкурентноздатності порівняно з тіньовими формами. Однак повинна бути впевненість, що підприємство, яке працює зі збитками, буде відповідати за них, не сподіваючись на погашення ("реструктуризацію") їх за рахунок держави, як це вже не раз спостерігалось. Для посилення мотивації процесу легалізації тіньової зовнішньоекономічної діяльності і підвищення ефективності підприємництва в цілому, поряд зі стимулюючими методами оподаткування, необхідно:

запровадити майнову (для приватних осіб) і посадову (для керівників державних підприємств) відповідальність;

ввести в дію механізм банкрутства, а також порядок розірвання контракту з керівником у

випадку порушення ним платіжної дисципліни і умов соціально-економічного розвитку, без права на протязі певного часу займати керівні посади;

відмовитись від практики списання боргів на доходи майбутніх періодів чи їх "реструктуризації".

Для посилення процесів легалізації необхідно в першу чергу встановити поріг податкових платежів і відрахувань, які не повинні перевищувати 50% доходу. Разом з цим із структури собівартості слід вилучити ті позиції, які не мають прямого відношення до створення нової продукції. У цьому випадку дуже важливим елементом є звільнення заробітної плати від численних нарахувань, щоб підприємцям було вигідно його піднімати, збільшуючи індивідуальну зарплату, а не приховувати його розмір.

Подібні заходи дають можливість підприємцям здійснювати господарську діяльність в більш сприятливих умовах порівняно з іллегальною. Першим кроком у цьому напрямі повинно стати зменшення кількості податкових відрахувань, обмежившись основними:

податок на добавлену вартість, тим більше, що добавлену вартість складає прибуток, фонд заробітної плати, амортизаційні відрахування, заплачені податки і відрахування (крім акцизу на виробництво);

податок на дохід;

акцизний податок на обмежену кількість товарів;

податок на нерухомість;

експортно-імпортний тариф;

амортизаційні відрахування, які повинні включатися в собівартість продукції.

ОПОДАТКУВАННЯ В УМОВАХ СПЕЦІАЛЬНОГО РЕЖИМУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ТЕРИТОРІЯХ ПРІОРИТЕТНОГО РОЗВИТКУ

УДК 338:6С (075)

Таряник О.М.,
Губа О.М.

Сьогодні у дев'яти регіонах України (Автономній Республіці Крим, Волинській, Донецькій, Закарпатській, Житомирській, Луганській, Сумській, Харківській та Чернігівській областях) визначено території, яким надано статус територій пріоритетного розвитку. Для цих територій встановлений спеціальний режим інвестиційної діяльності, тобто спеціальний митний, податковий та інші режими економічної діяльності [3].

Цей режим передбачає встановлення для суб'єктів підприємницької діяльності або для операцій, які вони здійснюють, податкових, митних та інших пільг, у тому числі пільг з податку на додану вартість та ввізного мита.

У випадку затвердження Харківською інвестиційною радою конкретного інвестиційного проекту в рамках його реалізації надаються наступні пільги режиму підприємницької діяльності:

звільнення на час дії проекту, але не більш ніж на 5 років, від обкладання ввізним митом і ПДВ на устаткування, сировину, матеріали, комплектуючі (крім підакцизних товарів), які будуть використані винятково при реалізації інвестиційних проектів;

звільнення на 3 роки від оподаткування прибутку, отриманого в результаті реалізації інвестиційного проекту. В період з 4 по 6 рік реалізації проекту прибуток обкладається за ставкою 50% від діючої ставки оподаткування прибутку;

Література: 1. F. Shieder, P. Neck "Shadow economy in transition countries" Southwestern Social Science Quarterly. 1988. Vol. 48. March. 600 P.; 2. Gutmann P. The Economics of Crime /Cambridge, N. Y., 1980. 216 P. 3. Feig E. The Economics of Criminal Activity //The Economics of Crime. N.Y., 1993. 134 P. 4. Buchanan J.M. A Defence of Organized Crime? //The Economics of Crime. Cambr., Mass., 1999. 84 P.