**Баліцька Валентина Володимирівна. Формування тв функціонування капіталу підприємств України : Дис... д-ра наук: 08.00.03 – 2009**

|  |  |
| --- | --- |
|

|  |
| --- |
| **Баліцька В.В. Формування та функціонування капіталу підприємств України.**– Рукопис.Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. – Державна установа ”Інститут економіки на прогнозування НАН України”. – Київ, 2009.У дисертації розроблено концептуально нові підходи до діагностики та управління процесами капіталоутворення підприємств на макроекономічному рівні на основі застосування теорій економічної політики, теорій капіталу та гармонізації інституціональних, монетарних, фіскальних, правових механізмів впливу на капітал.Досліджено тенденції формування власного та позичкового капіталу українських підприємств та розміщення капіталу в оборотних та необоротних активах. Проведено вартісну оцінку капіталу як фактора виробництва та плати за його залучення і використання. Проаналізовано стан генерування грошових потоків та дохідність секторів економіки. Процеси капіталоутворення розглянуто через призму структурування бізнесу, утворення організаційно-правових форм підприємств та правових основ формування капіталу. Виявлено тенденції зменшення частки власного капіталу в ресурсах підприємств, погіршення структури капіталу, збільшення дефіциту власних оборотних активів, зниження рівня фінансової автономії підприємств, звуження бази для розвитку фондового ринку та нагромадження капіталу, незважаючи на позитивну динаміки економіки України у 2000–2007 рр. Доведена необхідність запровадження організаційно-функціонального механізму впливу на процеси капіталоутворення та розроблення спеціальної економічної стратегії, спрямованої на підвищення капіталізації національної економіки. |

 |
|

|  |
| --- |
| У дисертації розроблено концептуально нові теоретико-методологічні підходи до розв’язання важливої наукової проблеми – управління процесами капіталоутворення підприємств на макроекономічному рівні з урахуванням застосування теорій економічної політики, теорій капіталу та гармонізації інституціональних, монетарних, фіскальних, правових механізмів впливу на капітал з метою досягнення оптимальних вартісно-структурних параметрів капіталу суб’єктів економіки, рівня доходу, обсягів заощадження та нагромадження капіталу в економіці. Проведене дисертаційне дослідження дозволило зробити такі висновки і пропозиції.1. Трансформація економіки та формування ринкового середовища логічно передбачає широке застосування категорії "капітал", проте у вітчизняній науці дослідження процесів формування та функціонування капіталу, який знаходиться у власності та розпорядженні суб’єктів господарювання, проводяться у недостатньому обсязі. Капіталоутворення як макроекономічний процес поки що не визначено домінантою економічної стратегії, не впроваджені ефективні механізми економічного та правового регулювання кругообороту капіталу, відтворення його форм та не розроблена необхідна для цього система діагностування. На противагу висхідній динаміці економіки України у 2000–2007 рр. у системі капіталоутворення спостерігаються суттєві деформації, диспропорції та протиріччя, зокрема, зменшення величини власного капіталу підприємств у структурі ресурсів провадження господарської діяльності; погіршення структури капіталу; збільшення дефіциту власних оборотних активів; послаблення фінансової автономії та посилення факторів банкрутства; значне розсіювання капіталу внаслідок зростання вкладень в фінансові активи; звуження бази для нагромадження капіталу в середньостроковій та довгостроковій перспективі. Це свідчить про відсутність адекватної реакції профільних інституцій на небезпечні тенденції формування та функціонування капіталу, які на даному етапі значно загострюються викликами світової фінансової кризи.2. В умовах ринкової трансформації економіки та лібералізації економічних відносин (не вступаючи в суперечність з базовими основами конкуренції та свободи підприємництва) процеси капіталоутворення об’єктивно є предметом економічного та правового регулювання. Це випливає з того, що законами та іншими нормативно-правовими актами регламентується мінімальний розмір статутного капіталу залежно від організаційно-правових форм підприємств, порядок створення резервного фонду, вилучення і поповнення капіталу; правила емісії акцій, облігацій, інших цінних паперів та їх обігу; методи нарахування амортизації, методика переоцінки основних засобів, оборотних активів та інше. Тому реалізація права законодавчої ініціативи, яку згідно з Конституцією України мають Президент України, Кабінет Міністрів України та народні депутати України, неможлива без володіння конкретною інформацією про стан капіталоутворення. Ураховуючи те, що в Україні трансформації капіталу комплексно не відслідковуються, можна зробити припущення, що законодавча ініціатива у сфері формування капіталу не може бути якісно реалізована, оскільки відповідна законотворча діяльність на даний час ґрунтується на звуженій та економічно необґрунтованій основі.3. Капіталізація української економіки, як правило, розглядається та оцінюється через призму капіталізації фондового ринку, банківської системи, страхового ринку, небанківських фінансових установ. При цьому стан формування, функціонування, нагромадження капіталу суб’єктів господарювання України фактично не враховується, а саме він створює базу для реальної капіталізації економіки. Крім того, орієнтація на показники, що традиційно широко і публічно використовуються як основні критерії макроекономічної оцінки результатів економіки (зокрема, ВВП, прибуток, інфляція, дефіцит бюджету, державний борг, платіжний баланс, валютний курс, іноземні інвестиції), не дає змоги адекватно та повноцінно представляти багатогранні економічні явища, а результати аналізу їх динаміки не розкривають глибину економічних тенденцій та причинно-наслідкові зв’язки.4. Результативність процесів капіталоутворення напряму залежить від ідеології економічної трансформації, що ґрунтується на теоріях економічної політики та капіталу, які відповідально та неупереджено повинна визначати для себе кожна країна. Із теорій економічної політики, що стали поширеними у ХХ та ХХІ ст., зокрема, кейнсіанство та актуалізовано на основі його ідей посткейнсіанство, нове кейнсіанство; неокласика (монетаризм), інституціоналізм, з огляду на необхідність посилення формоутворювального впливу держави на стан капіталоутворення, найбільш раціональним є корекція економічної політики на основі конвергенції основних теоретичних засад посткейнсіанства, нового кейнсіанства та інституціоналізму. Оскільки в Україні трансформаційні процеси базуються на засадах монетаризму, використання ідей монетарної течії посткейнсіанства може стати найбільш послідовним, логічним кроком. Зазначені теоретичні підходи з урахуванням положень концепції економічної доданої вартості, яка пропагує зростання вартісних показників капіталу, можна рекомендувати до застосування при оцінці реальних процесів капіталоутворення в Україні та вироблення комплексних заходів впливу на них.5. Нарощення національного капіталу, запобігання та протидія світовим і внутрішнім фінансовим ризикам та забезпечення сталого розвитку економіки необхідними ресурсами пропонується здійснювати на основі використання *комплексної системи капіталоутворення та організаційно-функціонального механізму впливу на процеси капіталоутворення,*які дають змогу забезпечити зв’язок та взаємодію процесів у сфері капіталоутворення, що об’єднуються в три компоненти – теоретико-методологічний, процесно-функціональний, організаційно-правовий. Це дозволить забезпечити інституціональні, економічні і правові основи для: *а)* *встановлення об’єктивних вартісних параметрів капіталу на макроекономічному рівні* шляхом цілеспрямованого впливу на вартісну та фінансову функції капіталу, що дають відповідний мультиплікативний ефект на накопичувальну, відтворювальну, виробничу, інвестиційну, соціальну функції; *б)* *дотримання оптимальних структурних пропорцій капіталу,* які дозволять нарощувати власний капітал на ендогенній основі, здійснювати справедливий розподіл доходів, посилювати фінансову незалежність суб’єктів економіки; *3)* *визначення економічно обґрунтованих норм розподілу прибутку та його реінвестування, норми заощадження доходів та нагромадження капіталу,*які спроможні забезпечити оптимальну структуру виробничих витрат, необхідний рівень капіталізації економіки, отримання доходів від власності.6. Для відображення стану капіталоутворення пропонується ввести в економічну практику комплексне поняття *“вартісні та структурні характеристики капіталу”* як систему взаємодоповнювальних індикаторів у складі номінальних, відносних та середньозважених показників. У такій деталізації пропонується також здійснювати статистичне узагальнення і наводити дані в окремому розділі статистичних бюлетенів для широкого використання профільними інституціями при проведенні комплексної діагностики капіталоутворення, узагальнення тенденцій, формування висновків, розроблення конкретних механізмів, що дасть змогу кардинально змінити традиційні підходи до оцінки економіки, які обмежуються показниками динаміки ВВП, інфляції, валютного курсу, державного боргу та бюджету.7. Важливого значення при оцінці стану капіталоутворення набуває проблема оцінювання капіталу. У цій площині необхідно розглядати вартісні характеристики капіталу з двох позицій: по-перше, його вартісної оцінки як фактора виробництва; по-друге, вартості капіталу в розумінні плати (відсотка) за його залучення та використання в господарській діяльності. Із зазначених позицій ключова роль відводиться вартісній величині капіталу як фактора виробництва, оскільки вона показує рівень реальної капіталізації економіки та формує базу для оцінювання майна та визначення всіх показників, що мають вартісне вимірювання.8. Система формування вартісної величини власного капіталу, що складається із статутного, резервного фондів, емісійного доходу, суми переоцінки основних засобів, нерозподіленого прибутку та інших, є також основоположною вартісною величиною від якої залежить формування активів на ендогенній основі, стан фінансової автономії, умови емісії різних цінних паперів, сфера функціонування фондового ринку (акцій, облігацій), розвиток корпоративної системи тощо. Ураховуючи зазначене, застосування поширених підходів, коли вважається, що реальну ринкову вартість капіталу можна отримати на фондовому ринку при відчуженні майнових та інтелектуальних прав в умовах, коли обсяги таких операцій незначні і мають, здебільшого, спекулятивний характер, для України є передчасним. Вартісна величина власного капіталу, а також оцінка майнових та інтелектуальних прав, що відображені в балансах суб’єктів господарювання, не повинні значно відставати від ринкових аналогів, і це вимагає задіяння відповідних механізмів оцінки та переоцінки капіталу.9. Запропоновані концептуально нові підходи щодо застосування *організаційно-функціонального механізму*дадуть змогу впливати на важливі процеси, від яких залежить стан реальної капіталізації економіки та виконання капіталом своїх функцій, зокрема, на: *а)* формування доходів та витрат (для досягнення економічно обґрунтованих операційних, інвестиційних та фінансових витрат, структури собівартості товарів та послуг, а також одержання необхідного рівня прибутку); *б)* рух грошових потоків (для забезпечення відшкодування витрат у процесі зміни форм продуктивного капіталу, зменшення обсягу трансакційних витрат та необґрунтованого завищення трансфертних цін); *в)* здійснення розподілу та перерозподілу прибутків (для недопущення необґрунтованого перерозподілу прибутків між сферою виробництва та обігу); *г)* заощадження, нагромадження капіталу (для визначення економічно обґрунтованих норм заощадження доходів та нагромадження капіталу).10. Сфера дії запропонованого організаційно-функціонального механізму на процеси капіталоутворення дозволить забезпечити на економічно обґрунтованому рівні: *а)* амортизацію капіталу (для формування адекватної інфляційним процесам вартісної величини основних засобів, яка є основою нарахування амортизації та створення фонду заміщення основного капіталу); *б)* оподаткування (для стимулювання нарощення власного капіталу, капіталізації прибутку, утворення прогресивних організаційно-правових форм бізнесу); *в)* оцінку та переоцінку капіталу (для забезпечення відповідної до інфляційних процесів вартісної величини капіталу та дотримання в ціновій політиці “принципу обачності”, що встановлює об’єктивні пропорції між активами та зобов’язаннями); *г)* інвестування та запобігання процесам "розсіювання" і "розмивання" капіталу (для встановлення об’єктивних критеріїв між інвестуванням у фінансові активи, нові технології та основний капітал).11. Запровадження комплексної системи капіталоутворення та визначення повноважень інституціональних учасників може кардинально змінити діючий на сьогодні монетарний трансмісійний механізм грошово-кредитної політики. Внаслідок того, що інструменти монетарного регулювання налаштовані переважно на учасників фінансового ринку, в роботі якого через низьку платоспроможність та ліквідність не може брати участь значна кількість суб’єктів господарювання, передавальний механізм не враховує всі потреби виробничої сфери у грошових ресурсах. З огляду на зазначене, неможливо об’єктивно визначати фактори попиту на гроші та їх пропозицію, обсяги безготівкової емісії та необхідної стерилізації платіжних засобів, що в кінцевому рахунку формує пряму залежність процесів підвищення рівня монетизації економіки та фінансової глибини. Тому необхідно запровадити інструменти балансового каналу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики, які здатні враховуватися зміни показників капіталу суб’єктів господарювання під час формування попиту на гроші та їх пропозиції. Такий підхід кардинально змінить роль банківської системи в економці.12. Введення в інструменти грошово-кредитної політики балансового каналу трансмісійного механізму створить умови для кардинальної зміни порядку емісії, яка здійснюється в Україні переважно під надходження іноземної валюти. Формування *цільового попиту* на грошові ресурси з боку вітчизняних суб’єктів господарювання дозволить розширити сферу безготівкової емісії і, таким чином, підвищити рівень фінансової глибини та зменшити частку готівки у грошовій масі, а також розширити сферу та напрями рефінансування комерційних банків для задоволення попиту підприємств на довгострокові кредити та ресурси для кредитування платіжного обороту.13. У частині активізації податкових інструментів впливу на процеси капіталоутворення пропонується переорієнтувати фіскальну політику з фінансово-донорської підтримки окремих підприємств і галузей на створення привабливих умов для підвищення капіталізації економіки шляхом нарощення власного капіталу, збільшення внутрішніх інвестиційних ресурсів, недопущення розсіювання капіталу, утворення прогресивних організаційно-правових форм структурування бізнесу. Важливого значення для зменшення дефіциту власного оборотного капіталу та поліпшення вірогідності прогнозу надходжень ПДВ до бюджету набуває проблема його адміністрування, залежно від руху податку на додану вартість в ціні товарів і послуг проміжного та кінцевого використання.14. Державний бюджет у частині видатків на економічну діяльність пропонується переорієнтувати на фінансування програм, виконання яких стимулює нарощення власного капіталу галузей та регіонів, збільшення прибутків від основної діяльності, нагромадження основного капіталу. Доцільно також віднайти ресурси для створення цільових фондів, кошти яких спрямовуватимуться на рекапіталізацію базових галузей економіки, а також спеціальних фондів для відшкодування сум переоцінки основних засобів суб’єктам господарювання залежно від рівня морального та фізичного зносу, а також задіяти дієві важелі з метою цільового спрямування таких коштів в інноваційно-інвестиційний розвиток економіки.15. Для стимулювання процесів капіталоутворення, підвищення заінтересованості суб’єктів господарювання в результатах праці та збільшення віддачі від функціонування капіталу необхідно здійснити гармонізацію податкового та бухгалтерського обліку в частині удосконалення порядку нарахування амортизації, переоцінки основних засобів, визначення бази нарахування податку на прибуток та інше. Існування на даний час порядку визначення обсягу прибутку за даними податкового та бухгалтерського обліку призводить до викривленої оцінки фінансових результатів підприємств та перешкоджає впровадженню дієвих механізмів стимулювання ефективної господарської діяльності та підвищення матеріальної заінтересованості працівників.16. Для активізації фондового ринку доцільно розробити стимули по розширенню організованого ринку цінних паперів та визначити економічно обґрунтовані пропорції між випуском акцій та облігацій, що випливають із співвідношень між власним і позичковим капіталом суб’єктів господарювання і які гарантують необхідний рівень фінансової незалежності підприємств. Для збільшення доходів від власності у структурі сукупних доходів домогосподарств пропонується встановити граничні норми обов’язкової виплати дивідендів власникам залежно від обсягу отриманого прибутку суб’єктами господарювання. Як ресурс розширення фондового ринку доцільно розглянути можливість проведення переоцінки основних засобів та здійснення на її основі додаткового випуску цінних паперів.17. З метою створення умов для детінізації економіки суб’єктам законодавчої ініціативи доцільно повернутися до питання стосовно легалізації доходів та капіталів, отриманих незлочинним шляхом, а також визначити податкові та інвестиційні преференції з метою зацікавлення до повернення в національний бізнес вивезених капіталів.18. У частині удосконалення правового регулювання процесів капіталоутворення доцільно розглянути питання щодо внесення змін у діючі закони та інші нормативно-правові акти, якими визначається порядок формування розміру статутного, додаткового та резервного капіталу та їх поповнення, правомірності здійснення фінансових інвестицій залежно від обсягу власного капіталу та інвестицій в основний капітал, порядку утворення прогресивних організаційно-правових форм підприємств, формування резерву сумнівних боргів з дебіторської заборгованості, зміни та подовження строків позовної давності, а також введення систематичної переоцінки капіталу залежно від інфляційних процесів.19. Отримані наукові, методологічні та практичні результати можуть бути використані при розробленні проектів законів та інших нормативно-правових актів, визначенні напрямів державної стратегії та гармонізації функцій профільних інституцій у сфері капіталоутворення, що дасть змогу підвищити стан капіталізації економіки та рівень віддачі капіталу від його використання в господарській діяльності підприємств. |

 |