

**ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ КОШТІВ ПІДПРИЄМСТВ ШЛЯХОМ
ЗАЛУЧЕННЯ ДО УЧАСТІ В КАПІТАЛІ ТА ПРИБУТКАХ
THE FORMING OF INVESTING SOURCES OF ENTERPRISES BY
DRAWING IN PARTICIPATION IN CAPITAL AND PROFITS**

Досліджено механізм формування власних інвестиційних коштів для забезпечення відтворювального процесу шляхом додаткового залучення до участі в капіталі та прибутках.

***Ключові слова:** інвестування, залучення, чистий прибуток, акції, паї, дивіденди, акумуляція коштів, особисті рахунки.*

The mechanism of own investing sources forming for the providing reproducing process by the additional drawing in the participation in capital and profits is investigated.

***The key words:** investing, drawing in, net profit, shares, dividends, sources accumulation, personal accounts.*

Вступ. Економічний розвиток об'єктивно зумовлений циклічністю відтворювальних процесів, які забезпечуються через механізм інвестування як на макро так і на мікро рівні. Складовою механізму інвестування є блок формування інвестиційних коштів підприємств, які з початку є практично фінансовими ресурсами, а надалі через інвестиційні товари перетворюються в інвестиційні ресурси і забезпечують основні цілі інвестування. Очевидно найскладнішим є забезпечення цього процесу інвестиційними коштами або фінансовими ресурсами. Проблемам інвестування, формування фінансових ресурсів, у тому числі для забезпечення відтворювальних процесів, присвячені праці багатьох вчених, таких як

Бланк І.О., Губський Б.В., Дацій О.І., Крисанов Д.Ф., Майорова Т.В., Пересада А.А., Поддєрьогін А.М. та ін. Перевага надається внутрішнім джерелам забезпечення процесу відтворення основних засобів, а саме амортизаційним відрахуванням та прибутку [1,5,6,7]. Іншим, менш доступним для підприємств, шляхом отримання інвестиційних коштів є їх запозичення та залучення (позикові та залучені кошти). Ця проблематика також є досить розробленою в економічній літературі [8,11,14,15]. Якщо внутрішні джерела є найбільш доступними та не ризикованими, то зовнішні – навпаки. Але проблема полягає в тому, що, як правило, за рахунок лише внутрішніх джерел не можливо забезпечити розширене відтворення основних засобів на інноваційній основі. В зв'язку з цим виникає потреба дослідити способи збільшення обсягів внутрішніх фінансових коштів для інвестування.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є виявлення безпечного мало ризикового способу збільшення власних інвестиційних коштів, а саме: шляхом залучення до участі в капіталі та прибутках, через механізм внутрішнього запозичення та залучення.

Результати. В Україні існує значний нереалізований інвестиційний потенціал фізичних осіб. За даними Держкомстату на кінець 2005 р. кошти фізичних осіб становили 133,5 млрд. грн., з них заощадження – 73,3 млрд. грн., у тому числі залучено банками 73,2 млрд. грн. [13, с. 65, 68]. Тобто повністю не залучені кошти населення лише за офіційною статистикою складають 60,2 млрд. грн. (45,1%).

Розвиток і вдосконалення інститутів спільного інвестування мали б сприяти мобілізації у тому числі і заощаджень населення для задоволення інвестиційних потреб народного господарства. Мова йде про так звані схеми колективного інвестування. Використання потенціалу інститутів спільного інвестування (інвестиційних, пенсійних, страхових фондів) передбачено Концепцією державної промислової політики [10] та Держа-

вною програмою розвитку промисловості на 2003-2011 роки, де мова йде про створення небанківських фінансово-кредитних установ [3].

Офіційна статистика не надає інформації щодо кількості фінансових груп чи інвестиційних фондів. Вперше на 01.01.2005 р. зафіксована лише кількість кредитних спілок по Україні – всього 435 [12, с. 86]. Але загальновідомим є той факт, що довіра населення до інвестиційних фондів та компаній підірвана. На сьогодні відсутній простий та прозорий механізм функціонування колективних інвестицій, який би був доступним для усіх верств населення. Враховуючи вище сказане, на нашу думку, очевидно слід розширити схеми колективного інвестування на рівні підприємств-виробників, які є основними споживачами інвестиційних коштів для реального інвестування, що є пріоритетним для економічного розвитку. Мова йде в першу чергу про підприємства приватної форми власності, які становили в 2005 р. 95,3% від загальної кількості підприємств, у тому числі акціонерних товариств – 5,3%, товариств з обмеженою відповідальністю – 49,0% [4, с. 19]. В харчовій промисловості та переробленні сільськогосподарської продукції частка приватних підприємств становила 97,1% [4, с. 103], обсяги реалізації продукції (робіт, послуг) яких склали 97,4% [4, с. 119], а середня кількість найманих працівників – 553,7 тис. осіб (13,8% до зайнятих в промисловості) [4, с. 197]. Це є реально потенційні інвестори-фізичні особи для харчової промисловості та перероблення сільськогосподарської продукції.

Пропонується інвестувати розвиток підприємств, відтворювальні процеси через залучення коштів фізичних осіб переважно співвласників або працівників підприємств за принципом участі в капіталі та прибутках. В світовій практиці є різні варіанти залучення працівників до участі в капіталі, усі вони передбачають певні пільги і відповідно додаткові витрати для підприємств. Один із варіантів полягає в купівлі підприємством своїх акцій на ринку цінних паперів та наступному їх продажі своїм працівникам за пільговими цінами (метод поширений у Німеччині). Інший варіант

передбачає виділення частини капіталу для розподілу між працівниками (довірчий фонд). При цьому паї (акції) даного фонду розподіляються між працівниками найчастіше пропорційно середній заробітній платі. На паї (акції) нараховуються дивіденди, які перебувають в обороті підприємства і видаються разом з паями (акціями) при звільненні працівника з підприємства. Цей варіант був обґрунтований американцем Луїсом Келсо в розробленій ним програмі розвитку індивідуально-колективної власності – ESOP [2, с. 158].

Пропонуючи схему формування інвестиційних коштів через механізм розширеного залучення до участі в капіталі та прибутках (див. рис.), ми маємо на увазі, що це стосується як акціонерів, чи власників паїв, так і найманих працівників підприємств ("внутрішнє залучення"). Звичайно запропонована схема не виключає і так зване "зовнішнє залучення", якщо на це є відповідні рішення зборів власників (акціонерів).

Оскільки мова йде про залучення до інвестування грошових коштів фізичних осіб, то беремо до уваги не їх основний дохід у формі заробітної плати (вважаємо, що він використовується на споживання), а доходи, що вони одержують у формі виплат із прибутку. Виплати персоналу та власникам із прибутку поділимо на два види:

- виплати за участь у капіталі (ґрунтуються на відносинах власності, є формою доходу на капітал);
- виплати за результати діяльності (не пов'язані з відносинами власності, є формою стимулювання за результати роботи).

Виплати за участь у капіталі характерні для акціонерних та інших господарських товариств, що засновані на пайовому капіталі. Для усіх цих видів підприємств використовуються, як правило, обидва види виплат із прибутку, оскільки найчастіше там використовується праця найманих працівників.

Схема формування інвестиційних коштів запропонована для прибуткових підприємств, які прагнуть швидко розвиватись і мають потребу в

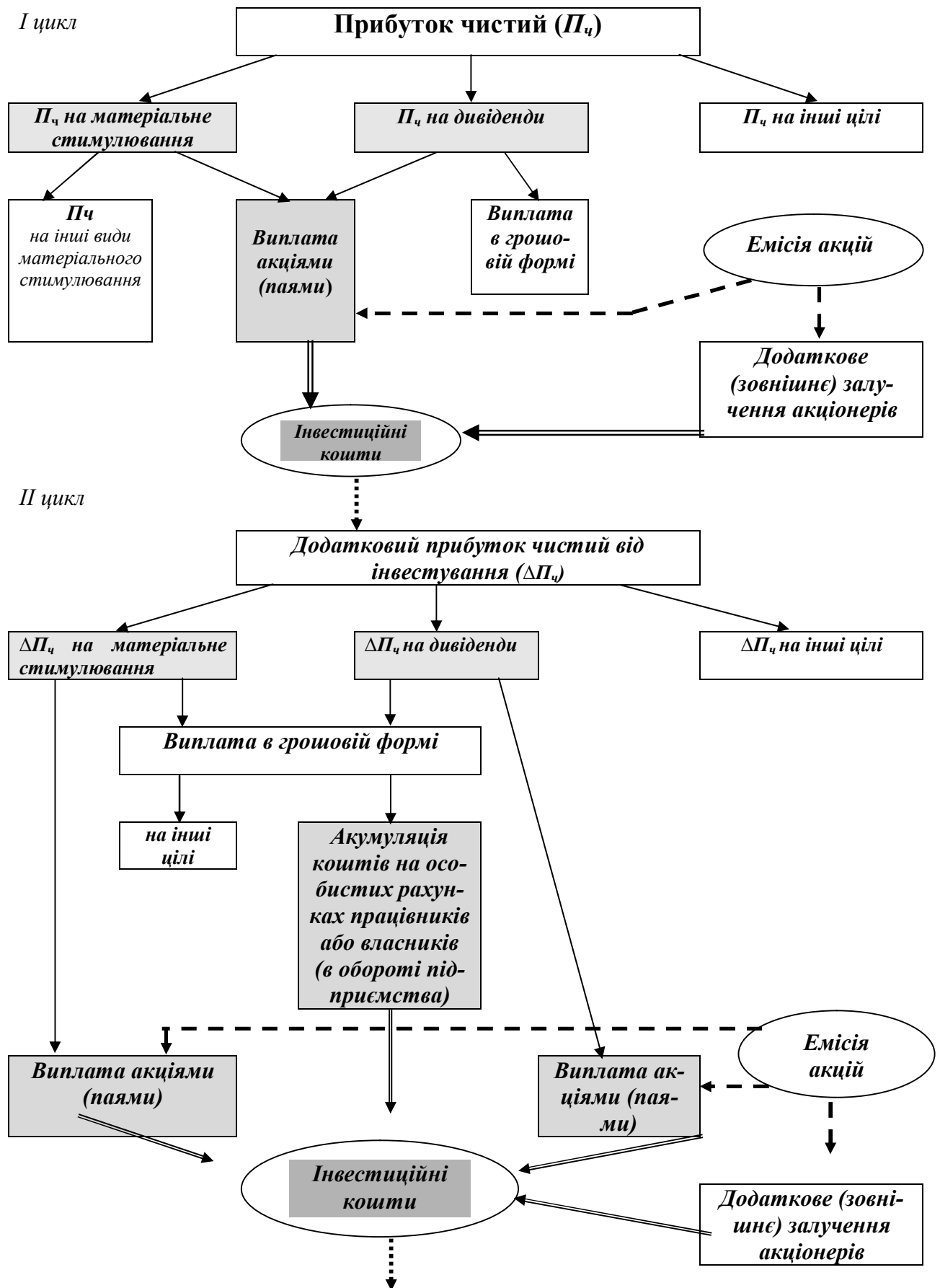


Рис. Схема формування інвестиційних коштів через механізм залучення [розроблено автором]

коштах на інвестування. На першому етапі здійснюється розподіл чистого прибутку: на дивіденди, матеріальне стимулювання та інші цілі.

Такий розподіл залежить від дивідендної політики, умов колективного договору та стратегічних цілей підприємства і визначається рішенням власників. Загальний підхід такий: в залежності від стратегії розвитку та прийнятих темпів відтворювальних процесів визначають загальну потребу в інвестиційних коштах, порівнюють з наявними власними фінансовими ресурсами, в результаті з'ясовують додаткову потребу в коштах, яка і буде задоволена через механізм залучення до участі в капіталі та/або в прибутках.

На другому етапі вирішується три питання: (1) співвідношення часток виплат дивідендів грошима та акціями (паями) – вирішується на загальних зборах власників; (2) рішення про додаткову емісію акцій – залежить від обраної стратегії розвитку підприємства та, відповідно, потреби в інвестиційних коштах, ці питання є виключною компетенцією зборів власників і регулюються чинним законодавством [9, ст. 41]; (3) рішення про додаткове залучення учасників товариства (співвласників) з числа працівників підприємства та ін. – приймається зборами власників, якщо вирішення попередніх питань не забезпечує необхідну суму інвестиційних коштів (якщо співвласники не викупають усі емітовані акції).

Залучені таким чином грошові кошти спрямовуються на розвиток підприємства, на процеси відтворення, вони є інвестиційними коштами, приносять додатковий прибуток, сума чистого додаткового прибутку підлягає наступному аналогічному циклу розподілу. Але в другому циклі пропонується ввести додатковий елемент залучення інвестиційних коштів: акумуляція дивідендів (або їх частки), а також виплат (або їх частки) за результати діяльності з прибутку, на особистих рахунках працівників на підприємстві з подальшою виплатою по них процентів (купонів). Проценти на рахунках за бажанням можуть накопичуватись. Загальна сума коштів видається з рахунків як правило при звільненні.

Якщо перший цикл залучення передбачав рішення загальних зборів власників, додаткову емісію акцій і тут спрацьовували загально-корпоративні стратегічні інтереси, то на другому циклі для акумуляції коштів на особистих рахунках необхідно задіяти мотиваційні регулятори. Сутність стимулів до акумуляції коштів на особистих рахунках працівників має базуватись на наступному:

- достатній рівень доходності – процент на вкладені кошти має бути дещо вищий, але не менший, ніж середня ставка по депозитах в банківських установах, що забезпечить інтереси вкладників; процент на вкладені кошти має бути нижчим за проценти по банківських кредитах, що забезпечить інтереси підприємства;
- достатній рівень ліквідності – забезпечується загальним рівнем ліквідності активів та достатнім рівнем рентабельності вкладень, як інвестиційних коштів.

Тобто мають бути дотримані такі співвідношення:

$$\left\{ \begin{array}{l} \mathbf{Д\%} \leq \mathbf{ОП\%} \leq \mathbf{К\%} \\ \mathbf{ОП\%} \leq \mathbf{К\%} \end{array} \right. ,$$

де $\mathbf{Д\%}$ – середній рівень проценту по депозитах в банківських установах;

$\mathbf{ОП\%}$ – рівень доходності по коштах, акумульованих на особистих рахунках, %;

$\mathbf{К\%}$ – середня ставка проценту по банківських кредитах;

$\mathbf{ІК\%}$ – рентабельність інвестиційних коштів на підприємстві, %;

- низький рівень ризику – забезпечується вкладеннями в реальні активи свого ж підприємства на відміну від віртуальних фінансових структур.

Зазначимо, що обидва підходи, а саме: виплата дивідендів акціями (паями) та акумуляція коштів на особистих рахунках працівників або/та власників, можуть використовуватись і по одинці. При чому другий підхід може бути задіяний для підприємств різних форм власності.

Було б доцільно, звичайно, введення пільг при оподаткуванні прибутку, що спрямовується на купівлю акцій, адже їх в даному випадку потрібно розглядати не лише як фінансові інвестиції для населення, але як реальне інвестування розвитку підприємства. Такий підхід дозволить збільшити суму інвестиційних коштів.

Формування інвестиційних коштів через механізм залучення до участі в капіталі та прибутках дає ряд вигод як для підприємства загалом, так і для працівників (див. табл.).

Таблиця

Вигоди від залучення до участі в капіталі та прибутках

Суб'єкт – одержувач вигод	Безпосередня вигода	Стратегічна перевага
Підприємство	збільшення суми інвестиційних коштів, статутного капіталу	ресурсне забезпечення відтворення, розвитку
	забезпечення ліквідності (зменшується відтік грошей на відміну від виплати дивідендів)	забезпечення фінансової стійкості підприємства
	збереження активів, а з часом їх зростання	забезпечення стратегії зростання, підвищення іміджу підприємства
	створення системи стійкої заінтересованості в результатах діяльності підприємства	підвищення ефективності діяльності підприємства
	закріплення працівників на підприємстві через розгалужену систему матеріальних стимулів	забезпечення розвитку підприємства трудовими ресурсами
Працівники	зміна статусу працівників: перехід з найманих працівників у співвласники підприємства	зміцнення потенціалу трудових ресурсів, який забезпечить розвиток підприємства
	підвищення рівня матеріального стимулювання	
	покращання соціально-психологічного клімату в колективі	
	зменшення соціального напруження	

Тобто запропонований спосіб інвестування відтворювальних процесів дозволяє не лише збільшити інвестиційні кошти, але й створити передумови для всебічного розвитку підприємства, покращання його іміджу, підвищення конкурентоспроможності.

Висновки. Відтворювальний процес доцільно забезпечувати власними інвестиційними коштами як найменш ризиковими. Для цього пропонується використовувати нереалізований інвестиційний потенціал фізичних осіб, в першу чергу, власників та найманих працівників через механізм додаткового залучення до участі в капіталі та прибутках, що базуватиметься на внутрішньому запозиченні та залученні. Основними важелями в цьому механізмі є повна або часткова виплата дивідендів та частки прибутків, що спрямовується на матеріальне стимулювання, акціями (паями), а також акумуляція коштів з наступною виплатою по них процентів на особистих рахунках працівників та/або власників. Такий спосіб формування інвестиційних коштів дає низку безпосередніх вигод для усіх учасників цього процесу, а також забезпечує стратегічні переваги для підприємств.

ЛІТЕРАТУРА

1. *Бланк И.А.* Управление инвестициями предприятия. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – С. 142.
2. *Грещак М.Г., Гребешкова О.М., Коцюба О.С.* Внутрішній економічний механізм підприємства: Навч. посіб./ За ред. М.Г. Грещака. – К.: КНЕУ, 2001. – 228 с.
3. *Державна* програма розвитку промисловості на 2003 – 2011 роки: Постанова Кабінету Міністрів України від 28 липня 2003 р. // Офіційний вісник України – 2003. – № 31. – С. 79 – 108.
4. *Діяльність* підприємств-суб'єктів підприємницької діяльності. Статистичний збірник за 2005 р. – К.: Держкомстат, 2006. – Частина II. –

212 с.

5. *Крисанов Д.Ф.* Програми розвитку регіональних АПК і державне регулювання їх інвестиційного забезпечення // Вісник Українського державного університету водного господарства та природокористування, випуск 2, частина II. – Рівне, 2004. – С. 66 – 71.

6. *Майорова Т.В.* Інвестиційна діяльність: Навч. посібник. – К.: ЦУЛ, 2003. – С. 263.

7. *Остапенко В., Мешков В.* Собственные источники инвестиций предприятий // Экономист, 2003. – № 8. – С. 28 – 36.

8. *Пересада А.А.* Інвестиційний процес в Україні. – К.: "Видавництво Лібра" ТОВ, 1998. – С. 156 – 179.

9. *Про господарські товариства: Закон України* // Відомості Верховної Ради – 1991. – № 49 (з подальшими змінами та доповненнями).

10. *Про концепцію державної промислової політики: Указ Президента України від 12 лютого 2003 р.* // Офіційний вісник України – 2003.– № 7. – С. 27 – 39.

11. *Савчук В.Л., Прилипко С.И., Величко Е.Г.* Анализ и разработка инвестиционных проектов. – К.: "Абсолют – В", "Эльга", 1999. – С. 134.

12. *Статистичний щорічник України за 2004 рік / За ред. О.Г. Осауленка.* – К.: Видавництво "Консультант", 2005. – 588 с.

13. *Статистичний щорічник України за 2005 рік / За ред. О.Г. Осауленка.* – К.: Видавництво "Консультант", 2006. – 575 с.

14. *Шелудько Н.* Актуальні проблеми банківського кредитування інвестицій в Україні // Економіка України. – 2005. – № 7. – С. 36 – 41.

15. *Шульга Н.П., Булгакова С.А.* Кредитування підприємств // Фінанси підприємств: Підручник/ Кер. авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2002. – С. 236 – 290.

Надійшла до редколегії 01.03. 2007 р.