



Норми Земельного кодексу України визнають земельні ділянки і розташовані на ній будівлі і споруди окремими об'єктами власності. Так, згідно зі статтею 120 Земельного кодексу при переході права власності на будівлю і споруду право власності на земельну ділянку або її частину може переходити на підставі цивільно-правових угод, або право користування – на підставі договору оренди. При відчуженні будівель і споруд, які розташовані на орендованій земельній ділянці, право на земельну ділянку визначається згідно з договором оренди земельної ділянки<sup>13</sup>.

Оскільки Положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку та Земельним кодексом України земельні ділянки та розташовані на ній будівлі визнаються окремими об'єктами, вартість землі не підлягає амортизації за економічною сутністю, вважаємо, що і в податковому обліку доцільно визначати їх як окремі об'єкти та вартість землі не амортизувати.

Таким чином, на відміну від фінансового обліку податкове законодавство, яке стосується обліку земельних ділянок, вимагає уточнення з внесенням відповідних змін до законодавчих документів про прибуток та ПДВ. Це стосується, в першу чергу, оподаткування ПДВ та операцій з придбання земельних ділянок разом із розташованими на ній будівлями і спорудами.

*Стаття рекомендована до друку кафедрою обліку та аудиту  
Хмельницького державного університету  
(протокол № 8 від 3 березня 2004 року)*



*Олійник Д.Я.,  
заступник начальника Українського  
державного центру радіочастот та  
нагляду за зв'язком*

## **ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В СИСТЕМІ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ЗВ'ЯЗКІВ**

Якісні зрушення в країнах з розвиненою ринковою економікою свідчать про те, що відбулося значне перегрупування факторів і джерел, які визначають характер відтворювальних процесів.

Вплив фінансів на різні напрямки розвитку економіки країни поряд з кількісною мають, природно, і якісну визначеність. Кількісний вплив виявляється в абсолютній і відносній (до суспільного продукту) величині фінансових ресурсів, що вилучається в суб'єктів відтворення, і які надані їм на ті чи інші потреби. При цьому надзвичайно важливим є також те, яким чином здійснюється формування цих ресурсів, у яких формах і за якими напрямками відбувається їхній рух, на основі яких принципів вони виділяються і використовуються. Ця сторона характеризує якісну визначеність впливу фінансів на матеріальні інтереси учасників відтворювального процесу. Тому формування нового механізму господарювання в нашій країні передбачає не лише зміну пропорцій перерозподілу коштів між державою і суб'єктами ринкових відносин. Воно передбачає принциповий перегляд усієї сукупності ресурсів і способів забезпечення з метою удосконалювання фінансового перерозподілу. Міра їхньої відповідності

<sup>13</sup> Земельний кодекс України. – К.: Атіка, 2001. – С. 50



потребам матеріального виробництва і соціального розвитку, їхня здатність адаптуватися до реальної ситуації в умовах зміни суспільних пріоритетів є критеріями, що дозволяють оцінювати ефективність функціонування самого механізму фінансового забезпечення економіки.

Домінантою в становленні такої моделі відтворення, на наш погляд, є фінансова складова, представлена у вигляді єдиної, цілісної, несуперечливої системи фінансових ресурсів реального сектору економіки, яка здатна відображати якісний рівень відтворювальних процесів. Економічна реальність України свідчить про необхідність теоретичного і методологічного обґрунтування організації такої системи як найважливішої умови формування фінансового потенціалу інвестиційного розвитку суспільства, відновлення пропорційної збалансованості економіки.

Метою цієї статті є вироблення методологічних підходів щодо організації фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в системі макроекономічних показників.

Концепція фінансових потоків виникла в середині ХХ ст. в США і розроблялась закордонними економістами. Серед авторів проблеми визначення оцінки і аналізу фінансових потоків розглядають Л.А. Бернстайн, Ю. Брітхем, Дж. К. Ван Хорн, Б. Колас, Б. Райан, Ж. Рішар, Д. Стоун, Д.Г. Сіл, К. Хітчинг, А.І. Ковальова, І.Т. Балабанов, Т.Б. Рубінштейн та інші. В основному, це перекладена з іншої мови література, яка не враховує особливості нашої країни. Більшість з цих книг вийшли порівняно малим тиражем і розраховані на висококваліфікованих спеціалістів–теоретиків в галузі фінансового менеджменту. Але комплексні публікації, які присвячені дослідженню зазначеної проблеми, практично відсутні.

З точки зору створення умов для процесу відтворення визначальним моментом фінансового механізму є фінансове забезпечення. Фінансове забезпечення відтворювального процесу – це покриття відтворювальних витрат за рахунок фінансових ресурсів, що акумулюються суб'єктами господарювання і державою<sup>1</sup>.

Це пояснює ту ситуацію, що першорядними у системі відтворення виступає широкий спектр послідовних перетворень механізму організації фінансового забезпечення як необхідного елементу економічного базису, результативним ефектом якого стає формування фінансового потенціалу як на локальному, так і в агрегованому рівнях господарювання.

Формами фінансового забезпечення є самофінансування, кредитування та державне фінансування, а інструментами механізму фінансового забезпечення – склад і структура його джерел.

Сучасна економічна теорія визнає лише чотири види економічних ресурсів або факторів виробництва (слід зауважити, що серед них відсутні фінансові ресурси): капітал, землю, працю і підприємницькі здібності. Вони визначають не лише політику фінансування, а й впливають на фінансові результати. Для виявлення впливу окремих інструментів фінансового забезпечення пропонується така класифікація складу основних джерел фінансових ресурсів (рис. 1).

Аналіз фінансових ресурсів реального сектору економіки передбачає дослідження загальних умов їх формування і впливу на систему відтворення, виявлення специфіки фінансових процесів у трансформаційний період. Під фінансовими ресурсами на сьогодні слід розуміти сукупність усіх грошових ресурсів, основних і обігових коштів (інвестиційна діяльність) і видачі зобов'язань (майнових і боргових – фінансова діяльність).

Показник “фінансові ресурси” як макроекономічний параметр забезпечення економіки дозволяє погоджувати аспекти відтворення і на цій основі регулювати пропорції соціально-економічного розвитку країни. Рівність між надходженням і витратами фінансових ресурсів – свідчення того, що частина платоспроможного попиту, яка формується державою,

<sup>1</sup> Финансы / В.М. Родионова, Ю.Я. Вавилов, Л.И. Гончаренко и др.; Под ред. В.М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика. – 1995. – С. 37.



забезпечена матеріальним покриттям у вигляді суспільного продукту. В економічній літературі дослідження цих питань не одержало широкого висвітлення, більш того, спостерігається різне тлумачення самого поняття “фінансові ресурси”, найчастіше воно ототожнюється з грошовими накопиченнями, доходами і надходженнями або ж фондами грошових ресурсів.<sup>2</sup>

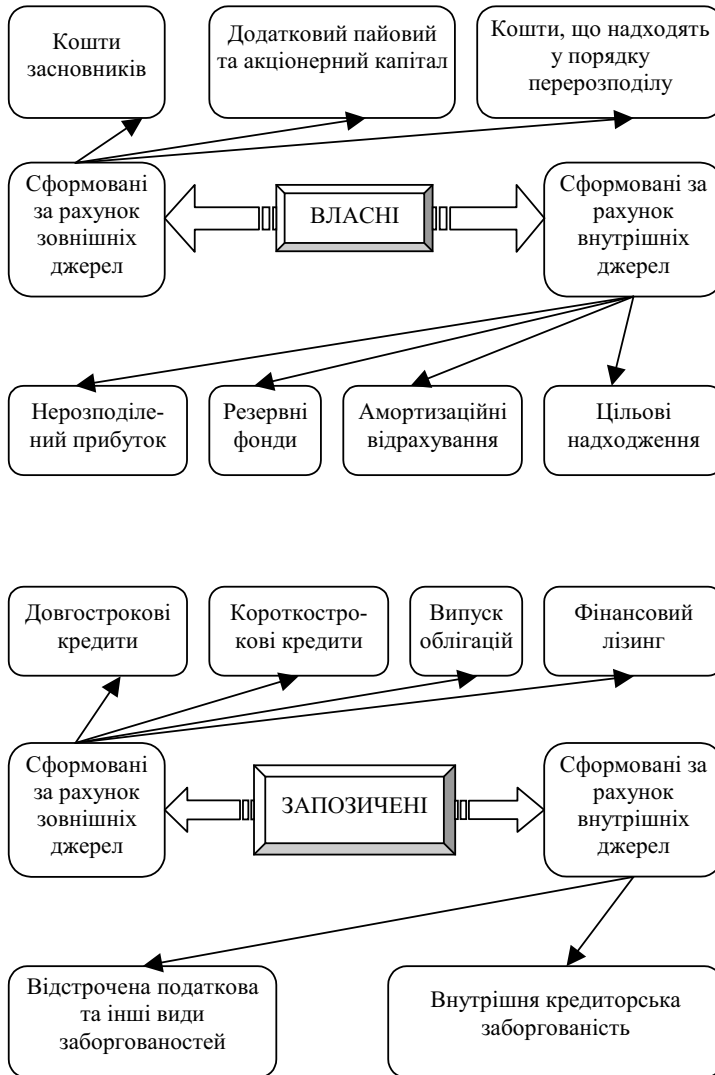


Рис. 1. Схема складу основних джерел фінансового забезпечення інвестиційної діяльності

<sup>2</sup> На існування цієї проблеми звертають увагу, зокрема, М.Я. Коробов, В.М. Родіонова, В.Г. Белолипецький, О.Д. Василик, І.В. Зятковський, В.М. Опарін [Див.: Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств. – К.: Знання, 2000. – С. 267; Белолипецький В.Г. Финансы фирмы: Курс лекций. – М.: ИНФРА, 1998. – С. 64.; Василик О.Д. Теорія фінансів: Підручник. – К.: НІОС, 2000. – С. 76.; Зятковський І.В. Теоретичні засади фінансів підприємств // Фінанси України. – 2000. – № 4. – С. 25.; Опарін В.М. Фінансові ресурси: проблеми визначення та розміщення // Вісник НБУ. – 2000. – № 5. – С. 11].



Автор розділяє наукову точку зору тих економістів, які вважають, що пропорції фінансових ресурсів повинні визначатися відтворювальною структурою вартості суспільного продукту.

Розглянемо фінансові ресурси як сукупність коштів, які використовуються органами державної влади для вирішення певних завдань. Розкриваючи специфічний зміст означеного об'єкту дослідження відзначимо, що:

потреба в наявності фінансових ресурсів пов'язана з виробництвом сукупних суспільних благ; опосередковуючи процес перерозподілу суспільного продукту і національного доходу, ці ресурси забезпечують створення державних грошових фондів;

в кінцевому результаті вони являють собою кошти конкретного національно-державного чи адміністративно-територіального утворення, використовуються для виконання покладених на органи влади функцій і відображають підсумкові результати діяльності господарського комплексу держави.

Обсяг фінансових ресурсів виступає важливою характеристикою економічного і соціального розвитку країни, а раціональне використання багатого в чому визначає темпи суспільного прогресу. На практиці вони упереднюються в різних фінансових фондах держави (централізованих: бюджетних і позабюджетних, а також децентралізованих: фондах державних підприємств і організацій і спеціальних (позабюджетних) галузевих фондах).

Загальновідомо, що потенційно фінансові ресурси утворюються на стадії виробництва, у процесі створення нової ( $v+m$ ) і переносу раніше створеної ( $c$ ) вартості. Реальне ж їхнє формування відбувається на стадії перерозподілу, коли визначена частка продукту в грошовій формі відчужується на користь держави. У сферу зазначеного перерозподілу можуть бути залучені лише окремі елементи фонду відшкодування, а саме обігові кошти й амортизаційні відрахування державних підприємств. Що стосується новоствореної вартості (на макрорівні – національного доходу), то саме вона являє собою основний об'єкт фінансового перерозподілу.

Таким чином, формування фінансових ресурсів у державі здійснюється на двох рівнях: у масштабах країни (це централізовані фінансові ресурси) і на рівні державних підприємств і організацій (децентралізовані фінансові ресурси).

Структура досліджуваних ресурсів залежить від джерел їхніх надходжень. Такими на загальнодержавному рівні виступають, головним чином, національний дохід (з урахуванням доходів від зовнішньоекономічної діяльності), а частково – національне багатство, що залучається в господарський обіг. Утворення централізованих фінансових ресурсів можливе також за рахунок зовнішніх запозичень і залучених коштів інших країн. У державних підприємств і організацій структура фінансових ресурсів визначається в основному власними джерелами – валовим доходом і амортизацією, а також коштами, які мобілізуються на фінансовому і кредитному ринках. Розмір цих ресурсів є матеріальною основою здійснення підприємствами необхідних капітальних вкладень, збільшення обігових коштів, виконання фінансових зобов'язань, забезпечення потреб соціального характеру. Можливості ж розширеного відтворення сукупного суспільного продукту, підвищення рівня життя членів суспільства, зростання доходів держави визначаються величиною і структурою джерел формування фінансових ресурсів, сформованих у масштабах країни.

Як відомо, вона включає вартість фонду відшкодування ( $c$ ), вартість фонду споживання ( $v$ ) і вартість фонду нагромадження ( $t$ ). Процес розширеного відтворення, який характеризується рухом вартості в двох формах – товарній і фінансовій, складається з декількох стадій, які, в свою чергу, відрізняються різним ступенем відповідності товарних і фінансових потоків. На початковій стадії руху сукупного суспільного продукту (його виробництва) і кінцевої (його використання) фінансові потоки опосередковують товарні потоки. На стадії розподілу і



перерозподілу за допомогою утворення різних фондів, перегрупування і формування кінцевих доходів відбувається узгодження обсягу і структури суспільного виробництва і потреб господарства в продукції визначеного асортименту і якості. При цьому частина грошового обігу пов'язана із задоволенням постійних поточних потреб (як виробничих, так і особистих), які забезпечують просте відтворення. Задоволення поточних потреб відбувається шляхом використання матеріальних благ і, отже, постійного витрачання коштів для їхньої оплати. Ця частина грошового обігу повинна бути точно погоджена з товарним обігом. В умовах конкурентного ринку забезпечення поточних потреб не містить у собі передумов порушення рівноваги матеріально-фінансових потоків унаслідок наявності регуляторів залежності маси грошей в обігу і рівня цін.

Інша частина фінансових ресурсів пов'язана з потребами розширення виробництва, економічного зростання. Вони забезпечуються в результаті розподілу і перерозподілу створеного продукту шляхом утворення нагромаджень і спрямування коштів у фонди акумуляційного характеру. Ця частина являє собою обіг фінансових ресурсів, які забезпечують розвиток господарства в цілому і задоволення загальнодержавних і соціальних потреб.

Своєрідним механізмом взаємодії виробництва і споживання, поряд з обміном, виступає розподіл як функція і стадія в русі суспільного продукту. У результаті відбувається відшкодування вартості і створення доходів. Рух породжує відносини розподілу, які включають і перерозподіл, опосередковані фінансовими і кредитними відносинами. В процесі обмінних і платіжних процедур, які обслуговують первинний розподіл вартості, визначається конкретна величина фонду відшкодування (амортизаційні відрахування, обіговий капітал) і різних видів доходів (заробітної плати, відрахувань на соціальне страхування, прибутку тощо), встановлюється частка надходжень коштів їх власникам (підприємствам, галузям, класам, соціальним групам, індивідуумам), з'являється можливість формування агрегованого макроекономічного суб'єкта модального доходу. При цьому слід зазначити, що реальне відокремлення визначеної частини фінансових ресурсів як якості цільових відтворювальних фондів можливо на основі еволюції їхньої платіжної функції, коли гроші виходять за межі сфери товарного обігу, створюючи базис для появи нових форм руху вартості.

Разом з тим, дослідження основних зв'язків і залежностей у вітчизняній економічній теорії і практиці вимагає уточнення ключових понять, які пов'язані з фінансовим забезпеченням.

Схема на рис. 2 відображає міркування автора і показує, що фінансові ресурси є об'єктивним обмежником формування необхідного обсягу фінансового забезпечення, створення умов для формування поточного та інвестиційного грошового обігу на макрорівні. При цьому вони спрямовані на задоволення всієї структури потреб і визначають якість ресурсного потенціалу їх функціональних призначень (фінансових чи квазіфінансових).

Фінансове забезпечення, як і будь-яка економічна категорія, є абстрактним узагальненням реально існуючих господарських зв'язків. При цьому

висновки щодо відносин, які утворюють економічний базис, формуються на основі дослідження його конкретно-матеріального змісту. Відповідно, ступінь і напрямки реалізації об'єктивних передумов організації фінансового забезпечення економіки з метою збереження цілісності суспільного відтворення залежать від того, в яких конкретно-історичних організаційно-правових формах вони матеріалізуються. Потенційно можливості впливу фінансового забезпечення на хід відтворювального процесу виникають завдяки визначеним видам авансування і видатків, які дозволяють аналізувати сформовану в тій чи іншій країні систему первинних надходжень фінансових ресурсів на всіх рівнях.

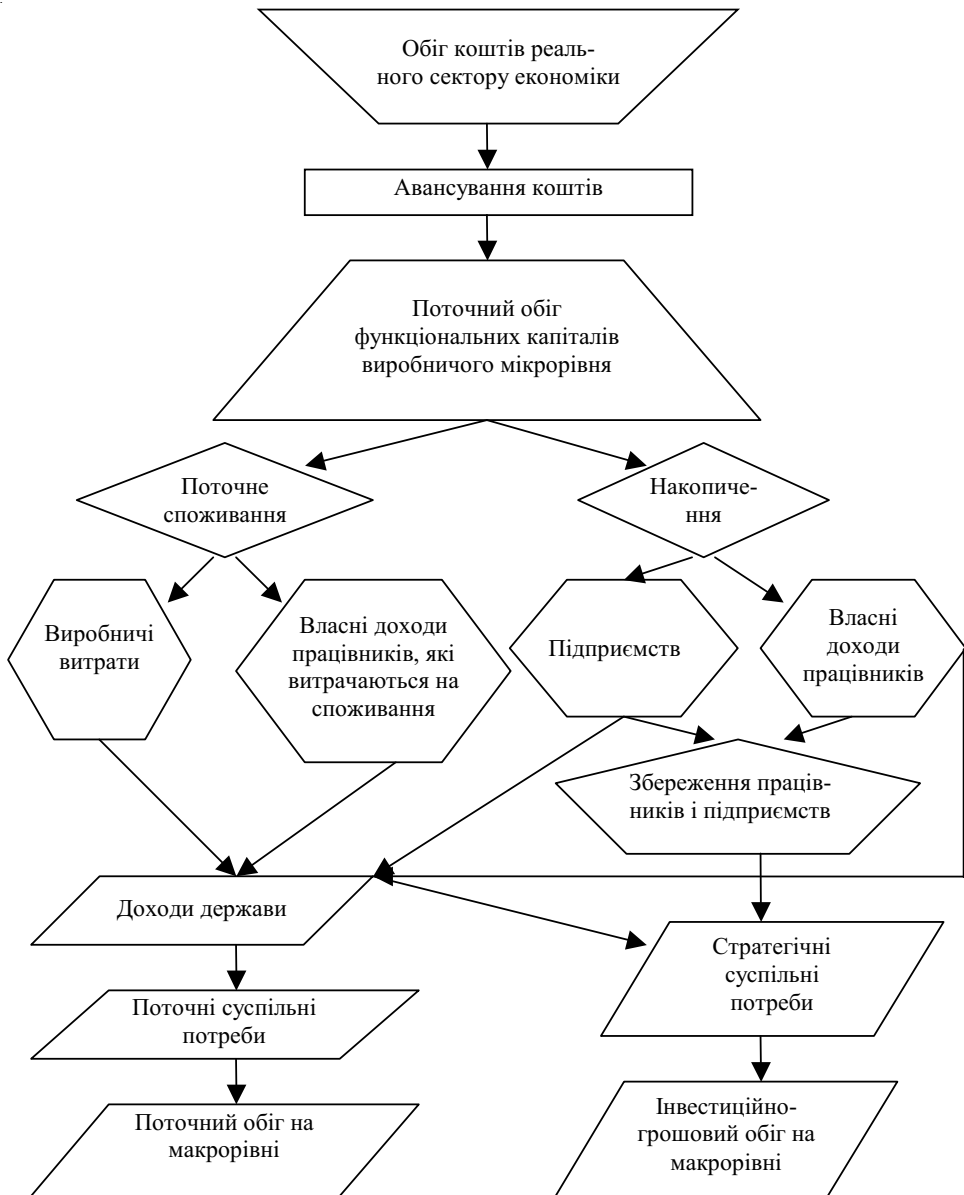


Рис. 2. Фінансові ресурси реального сектора економіки в обслуговуванні структури потреб розширеного відтворення в умовах товарно-грошового господарства

Кожна із цих складових має свої особливості у взаємодії з процесом виробництва і обігу. Фінансове забезпечення залежить від них подвійно, що і визначає його особливу роль у відтворювальному процесі. З одного боку, воно безпосередньо пов'язане з рухом матеріальних цінностей, що надходять у даний момент для забезпечення основної (поточної) діяльності, тобто з рухом тієї частини чистого доходу (фінансових нагромаджень), яка направляється на формування



обігового капіталу, а також частини фінансових нагромаджень, що вкладається у фінансові активи інших суб'єктів господарювання. З іншого боку, воно безпосередньо пов'язане з обігом щодо надходження коштів, яке відображає рух фондових цінностей, дольових і боргових фінансових активів для організації обігу функціонального капіталу реального сектору економіки. Відзначені форми залежності фінансового забезпечення від процесів фінансування і формування фондів створюють можливість через трансформацію фінансових потоків виявляти як потоки платежів в цьому процесі, так і потоки надходжень фінансових ресурсів. У тому випадку, коли обсяг платежів перевищує обсяг надходжень у реальний сектор економіки, виникає попит на позикові ресурси.

Для з'ясування ролі фінансового забезпечення реального сектору у відтворювальному процесі його можна класифікувати за ознаками. У цьому зв'язку автору представляється необхідним виділити такі його типи:

платіжні потоки за обмінними операціями;

фінансові потоки, що забезпечують альтернативний економічним активам рух фондових цінностей і утворення, мобілізацію капіталу в результаті фінансових операцій;

розподільчо-перерозподільні фінансові потоки.

Разом з тим, оскільки в економічній літературі існують різні підходи до визначення сутності і структури цих економічних форм, їхнього співвідношення з іншими класифікаційними групами фінансових потоків<sup>3</sup>, представляється необхідним з метою подальшого аналізу уточнити зміст виділених типів потоків, визначити їхні об'єкти.

Найважливішою складовою фінансового забезпечення реального сектору економіки, що опосередковує рух товарних потоків, є фінансові потоки, які супроводжують утворення обігових (капіталоутворюючих) активів, які є відтворювальною основою нового циклу руху коштів. Фінансові потоки організуються в різних формах – фінансовій, у формі цінних паперів чи інших фінансових активів, прийнятих в оплату матеріальних обігових активів, при цьому кожна господарська операція обслуговується одним фінансовим потоком.

Фінансові потоки, які забезпечують альтернативний економічним активам рух фондових цінностей, являють собою фінансові потоки, але тільки ту їхню частину, яка мобілізується для заповнення і розширення власного обігового функціонального капіталу. Тому в даному контексті, на нашу думку, варто розділити поточні фондові та інвестиційно-фондові фінансові потоки.

В економічній літературі, яка базується на адаптації закордонних методів визначення фінансового забезпечення до вітчизняних умов господарювання, подібного поділу немає. У результаті весь фондовий обіг (борговий і дольовий) стає як інвестиційний. Дослідження інвестиційного кругообігу коштів у всіх його формах на мікрорівні представлено в наукових публікаціях.

Разом з тим, з позиції об'єкта аналізу вважаємо за необхідне не тільки уточнити і конкретизувати існуюче бачення цього процесу, але і розширити його розуміння.

У правовому аспекті під інвестиційною діяльністю розуміється "сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій"<sup>4</sup>. Отже, поняття інвестування, у тому числі й фінансове забезпечення, яке визначається як єдність процесу вкладення фінансових ресурсів в обігові активи і одержання доходів – джерела формування власного грошового капіталу – дає підставу думати наступне.

Процес перетворення надходження коштів як ресурсів в обігові матеріальні активи (вкладення-витрати) розглядається як інвестиційна діяльність у сфері формування власних

<sup>3</sup> Банківська справа: Підручник. / За ред. О.И. Лаврушина. - М.: Фінанси і статистика, 1998. - С. 333 - 337; Березина М.П. Платіжна система України і принципи її організації// Фінанси. – 1998 - № 3. - С. 22- 27.

<sup>4</sup> Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII // www.rada.gov.ua.



фінансових ресурсів, включаючи розширення поточного обігу функціональних капіталів. Виявляється методологічна неточність, яка дозволяє обґрунтовувати зростання поточного фінансового забезпечення у порівнянні з інвестиційними.

Дійсно, не можна заперечувати, що інвестування у позаобігові активи в фінансовій формі виступає на поверхні явищ як фінансові ресурси, а фінансова операція, що супроводжує його, – як платіж, але платіж, вартісний еквівалент якого включається в економічні витрати, які складають основу формування інвестиційно-грошового обігу. При цьому неможливо нівелювати основні закономірності розподільних процесів, які іманентні винятково поточному фінансовому забезпеченню – відшкодування профінансованих витрат, що включають лише амортизовану вартість позаобігового капіталу шляхом її включення в собівартість продукції, що ні якісно, ні кількісно з економічними витратами не збігається. Тому придбання чи продаж позаобігових активів, які є платежем чи виторгом від їхньої реалізації, у платіжні потоки не включаються, але включаються в загальний потік надходжень коштів чи їхній відтік, впливаючи, таким чином, одночасно на рівень платоспроможності і фінансової стійкості через механізм поєднання платіжного, поточного грошового та інвестиційно-грошового обігу.

Поряд з інтерпретацією суміщення поточної й інвестиційної діяльності за допомогою накладення (інтерференції) можливо розглянути їх як “...взаємозалежні складові єдиного економічного процесу”, який дозволяє досліджувати діяльність у сфері виробництва з погляду створення передумов для нових інвестицій в результаті поділу отриманого доходу на споживання і нагромадження. На наш погляд, аналіз обмежений, з одного боку, прикладним, з іншого боку – надмірно узагальненим характером методів.

Поєднання інвестиційної стратегії, пріоритети якої визначаються шляхом нарощування її капіталізованої вартості з управлінням поточними фінансовими ресурсами, пріоритетами якого є відшкодування авансованих витрат забезпечення нагромадження фінансових ресурсів і теорії фінансового менеджменту, обґрунтовується відповідно до закону вибуття. Дія цього закону проявляється в збільшенні змінних витрат, які призводять до збільшення обсягу виробленої продукції, виторгу від реалізації прибутку лише до визначеної межі, за яким додаткова продукція й економічний ефект, які одержуються від подальшого нарощування витрат, починають знижуватися, що обумовлює розгляд інтерференції як зростання постійних витрат.

Зазначені два види діяльності відображають, на думку автора, сформованість різних рівнів фінансового забезпечення суспільства. Порядок їх співвідпорядкованості об’єктивно визначений умовами розвитку: структурою диверсифікованості функціональних капіталів (грошового, товарного, продуктивного) і, отже, співвідношенням економічних формувань; розмірами залучення грошового капіталу у виробничу сферу, а звідси – поєднанням технологічних формувань (структурою галузей-донорів, які забезпечують зміну формувань й акцепторних галузей, що розвиваються в результаті поширення інновацій) і масштабами перерозподілу доходів між ними.

Основою формування визначеного порядку поєднання поточної й інвестиційної діяльності виступає зрілість інвестиційно-грошової системи, яка створюється суб’єктами фінансового капіталу і поточного обігу і організується державою. Внаслідок функціонування економіки розглянуті рівні фінансового забезпечення утворюють складний макроструктурний „пристрій” механізму відтворювального процесу. У зв’язку з цим мультиплікаційний ефект циклоутворюючої властивості інвестицій в обігові кошти відображається в більш конкретному, але систематизованому вигляді – у русі останніх через усі фази відтворення від моменту мобілізації фінансових ресурсів до одержання доходу, відшкодування вкладених коштів і через





багаторівневий його розподіл на споживання і нагромадження – у формуванні структури наступного циклу фінансового забезпечення, нагромадженні коштів і нагромадженні капіталу.

Такий підхід в авторському баченні дозволяє враховувати фінансово-економічну орієнтацію фінансового забезпечення як специфіку „наскрізної” організації фінансових ресурсів на всіх рівнях господарювання, яка здійснюється у межах масштабів інвестиційно-грошового обігу на мікрорівні, і утворення фінансових ресурсів країни як кумулятивного їхнього результату на макрорівні.

Необхідність приведення у відповідність системи фінансового забезпечення сучасним умовам ринкової економіки, практична потреба в дослідженні фінансових потоків визначає актуальність подальших розробок теоретичних і методологічних питань їх аналізу і управління ними.

*Стаття рекомендована до друку*

*Українським державним центром радіочастот та нагляду за зв'язком  
(експертний висновок від 12 грудня 2003 року)*

