

фінансування (фінансовий капітал), так і напрямки використання коштів (функціонуючий капітал). Тому капітал підприємства є поняттям ширшим, ніж фінансові ресурси.

**Література:** 1. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. Т. 1./ И. А. Бланк. – К. : Ника-центр, 1999. – 592 с.

**Рогов Г.К.**

*к.е.н., доцент Національного університету кораблебудування ім. адмірала Макарова,  
м. Миколаїв, Україна*

## **ВАРІАНТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ЕКОЛОГО - ТРУДОВОЇ ПОДАТКОВОЇ РЕФОРМИ І КОРПОРАТИВНІ СТРАТЕГІЇ АДАПТАЦІЇ**

Ефективність переорієнтації податкової системи України на цілі сталого розвитку, насамперед, визначається узгодженістю інтересів держави і суб'єктів господарювання. Тому важливо передбачити можливі стратегії адаптації платників податків до різних варіантів реформування. Зокрема це стосується запровадження еколого – трудової податкової реформи (ЕТПР). Задача прогнозування ймовірних стратегій адаптації підприємств до змін умов оподаткування вирішується за допомогою імітаційної моделі наслідків трансформації податкової системи, побудованої на основі формалізації зв'язку економічного прибутку підприємств із податками та іншими платежами, які сплачує підприємство, в тому числі екологічними та єдиним соціальними внеском. Передусім, розглянемо схему компенсації зростання ставок екологічного податку шляхом однакового зменшення для всього господарського комплексу країни (або промисловості) розмірів єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, тобто без врахування різної екологічності видів економічної діяльності. Перспектива ЄТПР за даною схемою для видів економічної діяльності із вищим за середній рівень впливом на забруднення довкілля, зокрема для енергетики, металургії, добувної та хімічної промисловості означає зростання екологічного податку у більшому розмірі, ніж зменшення суми соціальних нарахувань.

Якщо своєчасно не вжити заходів для відновлення прибутку до рівня, що мав місце до впровадження реформи, то відбудеться ланцюжкова реакція погіршення показників рентабельності, фінансової стійкості та ліквідності. Результатом стане зниження кредитоспроможності і зростання вартості власного та позичкового капіталу, що, у свою чергу, призведе до збільшення середньозваженої вартості капіталу (WACC) і, як наслідок, додаткового падіння економічного прибутку. Загалом можна передбачити зменшення інвестиційної привабливості галузей із високим рівнем забруднення довкілля та відтік капіталу в екологічно чисті види економічної діяльності. Такий сценарій не відповідає змісту сталого розвитку, адже руйнується збалансованість його екологічної, економічної та соціальної складових. З метою запобігання негативних наслідків проведення вказаного варіанту ЕТПР підприємства галузей із високим рівнем забруднення навколишнього середовища будуть примушені здійснювати вибір між наступними стратегіями реагування: а) масштабні екологічні інвестиції; б) підняття цін на продукцію; в) використання тіньових схем ухилення від оподаткування; г) перенесення виробництва в країни з більш привабливим податковим кліматом.

Остання стратегія в реаліях вітчизняної економіки може застосовуватися тільки окремими потужними суб'єктами підприємництва. Прийнятність першої стратегії визначається еластичністю бази екологічного податку за капітальними інвестиціями в природоохоронну корпоративну діяльність, наявністю їх ефективного державного стимулювання, доступністю і вартістю джерел фінансування, зрілістю комплексу інституціональних чинників. Зважаючи на те, що забезпечення економічної ефективності «зелених інвестицій» можливе лише шляхом значного підняття ставок екологічного податку, на перших етапах проведення ЕТПР, указана еластичність буде завідомо низькою. В результаті економічний прибуток матиме спадний тренд. Це спонукатиме підприємства, застосовувати, у тій чи іншій мірі, стратегії б і в.

Такому вибору сприяють інституціональні бар'єри для сталого розвитку та висока вартість позичкового капіталу. Звичайно можливості підтримання досягнутого рівня економічного прибутку за рахунок підвищення цін мають жорсткі обмеження. Особливо це стосується галузей промисловості, орієнтованих на експорт, адже свобода їхнього цінового

маневру нівелюється законами міжнародної конкуренції. Границі використання стратегії б на внутрішньому ринку окреслюються ефективністю імпорتنих операцій, яка носить динамічний характер. Вона знаходиться під впливом багатьох факторів, серед яких не останнє місце належить протекціоністській політиці держави.

Екологічно чисті (умовно чисті) галузі, в першому наближенні, одержують від аналізованого варіанту ЕТПР стимули створення нових робочих місць та покращення корпоративних соціальних стандартів. Проте їхня дієвість викликає серйозні сумніви з огляду на неминуче зростання цін на енергоносії, сировину та матеріали. Таким чином, даний варіант ЕТПР є малоефективним механізмом позитивних зрушень у напрямку сталого розвитку. Він апріорі генерує інфляційні процеси і має руйнівні наслідки для енергетичного і сировинного секторів економіки. ЕТПР за змістом мусить бути фіскально нейтральною не лише для господарського комплексу країни в цілому, але і в масштабах кожного виду економічної діяльності. З цією метою, розрахунок зменшення розміру єдиного внеску на обов'язкове державне соціальне страхування слід проводити так, щоби досягнута у такий спосіб економія для підприємств кожного виду економічної діяльності була тотожна відповідному зростанню сум екологічного податку.

На початковому етапі проведення ЕТПР існує ймовірність скорочення надходжень у фонди соціального страхування. Ця проблема вирішується шляхом бюджетного перерозподілу коштів. Джерелом компенсації можуть стати додаткові доходи від зростання екологічного податку. Проте варіант ЕТПР, що викладене вище, має особливі наслідки у вигляді зниження в перспективі інвестиційної привабливості галузей, де застосовуються технології з мінімальним впливом на забруднення довкілля. Досягнення більшістю підприємств промислового сектору економіки України європейських стандартів екологічності виробництва означатиме виникнення економічних передумов для певної уніфікації ставок соціальних нарахувань на заробітну платню шляхом їх зменшення для екологічно чистих видів економічної діяльності.

Проаналізуємо далі схему одноетапного впровадження ЕТПР на принципі галузевої диференціації ставок єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування із врахуванням екологічності окремих виробництв. Такий варіант може видаватися привабливим, адже він відразу забезпечує ефективність екологічних інвестицій, зменшуючи термін їх окупності до прийняттого рівня. Однак, наслідком його впровадження є ризик падіння економічного прибутку підприємств, що використовують технології, енергоефективність та екологічність яких є гірше середньогалузевих. Необхідність виправлення ситуації вимагає дуже значного обсягу інвестицій у їхню корпоративну природоохоронну діяльність. Вирішення цієї задачі, передусім, залежить від наявності і розміру джерел фінансування.

При цьому у суто фінансовому аспекті, проблема полягає в труднощах здійснення додаткових емісій акцій у потрібних обсягах а також високої ймовірності погіршенні показників ліквідності, фінансової стійкості та рентабельності за умови значних кредитних запозичень. Як наслідок скорочуються високоліквідні активи, посилюються ризики інвестування в підприємство, що у свою чергу призводить до зростання вартості позичкового і власного капіталу та величини WACC. В остаточному підсумку відбувається подальше падіння економічного прибутку.

Варто підкреслити, що ускладненню фінансових проблем модернізації найбільш екологічно небезпечних об'єктів сприяє використання іншими суб'єктами підприємництва конкурентних переваг, одержаних від упровадження ЕТПР. Утім, на відміну від попереднього варіанту реформи, застосування альтернативної стратегії підвищення цін окремими підприємствами галузі не є перспективним, якщо не йдеться про монопольні утворення. Проте достатньо ймовірним видається посилення інтересу до тіньових схем ухилення від оподаткування.