

8. **Бюджетна** заборгованість. Упередження незаконного відшкодування ПДВ. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.sta.gov.ua> – Сайт Державної податкової адміністрації України.

9. **Попадюк Н.** Податок на нерухомість: реалії та перспективи / Н. Попадюк // Юридичний журнал. – К. : Вид. організація Юстініан, 2007. – № 12. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.gustinian.com.ua/article>.

10. **Соколовська А.М.** Податкова система держави: теорія і практика становлення : монографія / А.М. Соколовська. – К. : Вид-во "Знання-Прес", 2004. – 454 с.

11. **Чередніченко А.П.** Актуальні проблеми та головні завдання реформування ДПС України / А.П. Чередніченко // Фінанси України. – 2006. – № 2. – С. 113-121.

Хромьяк Н.В., Чубай В.М. Реформирование налоговой системы Украины в трансформационный период

Негативные финансово-экономические тенденции в Украине предопределены в частности отсутствием эффективной налоговой политики, научно обоснованной концепции и методов и механизмов реформирования налоговой системы в трансформационный период. Соответственно назревает необходимость коренной перестройки существующей налоговой системы Украины и адаптации ее к требованиям европейского законодательства.

Исследована существующая система налогообложения в Украине, определены основные направления ее реформирования и совершенствования основных видов налогов.

Ключевые слова: налоговая система, налоговая политика, налоговая нагрузка, реформирование системы налогообложения, евроинтеграция.

Khromyak N.V., Chubay V.M. Reforming the tax system in Ukraine during the transition period

Deepening economic and worsening financial crisis in Ukraine caused, primarily, the lack of effective tax policy, scientific concepts and methods and mechanisms for reforming the tax system in the transformation period. Under the looming need drastic changes of the current tax system of Ukraine and its adaptation to the requirements of European legislation.

The article explores the meaning and characteristics of the modern tax system in Ukraine, formed the main areas of reform and improvement of basic types of taxes.

Keywords: tax system, tax policy, tax burden, tax reform, European integration.

УДК 330.322.011

Здобувач А.В. Яблонська –
Львівський ДІНТУ ім. В'ячеслава Чорновола

ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ

Урахування ризику під час господарської діяльності економічних суб'єктів у ринкових умовах є необхідною передумовою для їх ефективного розвитку. Для цього потрібно проводити системну роботу щодо своєчасного виявлення джерел загроз, вибору оптимальних методів управління ризиком, від дії факторів ризику та зменшення ймовірності настання несприятливих для виробництва подій.

Ключові слова: інвестиційні ризики, інвестиційний менеджмент.

Постановка проблеми. В Україні стримулювальним фактором для збільшення капіталовкладень в інвестиційні проекти протягом багатьох років залишається високий рівень ризику вкладання інвестиційних ресурсів, який сприяв зростанню недовіри до нашої держави. Невизначеність економічної ситуації на ринку призводить до ймовірності відхилення фактичних результатів реалізації економічного рішення щодо інвестиційних проектів від інвестиційних планів, оскільки потенційний прибуток, отриманий від інвестицій, обраховується теоретично і не може досягнути увесь перелік можливих економічних, політичних і природних чинників. Економічний розвиток та зростан-

ня забезпечить ефективне використання широкого спектра економічних методів та інструментів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Цю проблему досліджено в наукових розробленнях відомих вітчизняних і зарубіжних учених: І.В. Борщука, Н.М. Внукова, Н.М. Гайдис, О.О. Удалих, М.С. Клапківа, І.П. Мойсеєнко, А.А. Пересади, С.К. Реверчук, П.С. Рогожина, В.А. Смоляк, І.Г. Скоморович, В.Я. Шевчук, В.Г. Федоренко, Г. Грубера, Д. Лейбсона, Г. Марковіца, Ф. Модильяні, Дж. Сакса, Дж. Стігліца, У. Шарпа та інших.

Мета дослідження полягає в класифікації інвестиційних ризиків та ключових факторів, котрі їх зумовлюють, проведенні аналізу методик, здатних запобігти їх прояву. Задля цього необхідно створити науково обґрунтовану класифікацію ризиків та основних чинників їх виникнення, котра дасть змогу розробити комплекс заходів для попередження і запобігання неефективного використання інвестиційних ресурсів та сприятиме розвитку інвестиційної діяльності.

Виклад основних положень. Під ризиком прийнято розуміти імовірність втрати, невідповідності реально отриманих результатів реалізованого рішення поставленим цілям. Як зазначає Б.М. Щукін, "інвестиції завжди орієнтовані на майбутнє і тому пов'язані зі значною невизначеністю економічної ситуації та поведінки людей. Від цього походить високий рівень ймовірності невиконання інвестиційних планів з об'єктивних чи суб'єктивних причин" [1].

Підприємства всіх форм власності під час здійснення інвестиційної діяльності стикаються з численними ризиками, рівень загрози його ефективності надзвичайно високий. Негативні наслідки економічних рішень, затверджених та впроваджених без урахування ризиків, можуть виявитися значними. Тому необхідно оцінювати та обчислювати потенційні ризики, розробляючи інвестиційний проект, оскільки підприємство, яке не враховує можливі загрози, може збанкрутувати, а надмірне перестраховування призведе до втрачених можливостей та економічних вигод.

Подія, котра стосується інвестиційного проекту, може призвести до виникнення певного ризику, як наслідок, – зумовити формулювання його назви. Насамперед розпочнемо зі загальноекономічної та індивідуальної категорій ризику: перший виникає через появу негативних факторів, спільних для усіх сфер економіки (зі соціальним, політичним, екологічним складниками регіону), а індивідуальний ризик пов'язаний з умовами конкретного проекту, отож, негативні наслідки можна ліквідувати за допомогою ефективного управління інвестиційним процесом. Цю класифікацію подано на рис. 1.

Технічний ризик пов'язаний з якістю проектування, управлінням проектом, збоями в комп'ютерній мережі, перевищенням кошторису, технічною базою та оснащенням, поганим доглядом чи виходом з ладу обладнання, обраною технологією тощо.

Кадровий ризик пов'язаний з людським чинником, некваліфікованим керівництвом підприємства, недостатньою підготовкою працівників та робітників, втратою ключового фахівця проекту чи власника підприємства-інвестора, витоком конфіденційної інформації, нераціональним розподілом кадрів, низьким рівнем продуктивності праці та іншими чинниками.

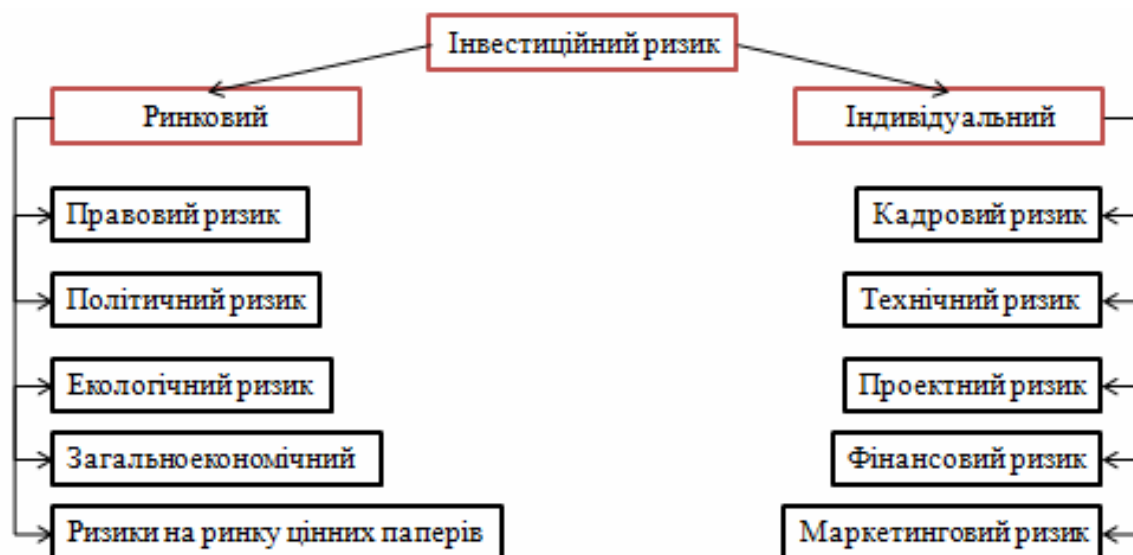


Рис. 1. Різновиди інвестиційного ризику

Фінансовий ризик – недоліки фінансового планування, непередбачене зменшення обсягів фінансування, різке підвищення витрат поєднане з неплатоспроможністю покупців, незадовільний фінансовий стан партнерів. Усі фактори, що впливають на загальний рівень фінансових ризиків, поділяють на внутрішні та зовнішні (рис. 2) [3].

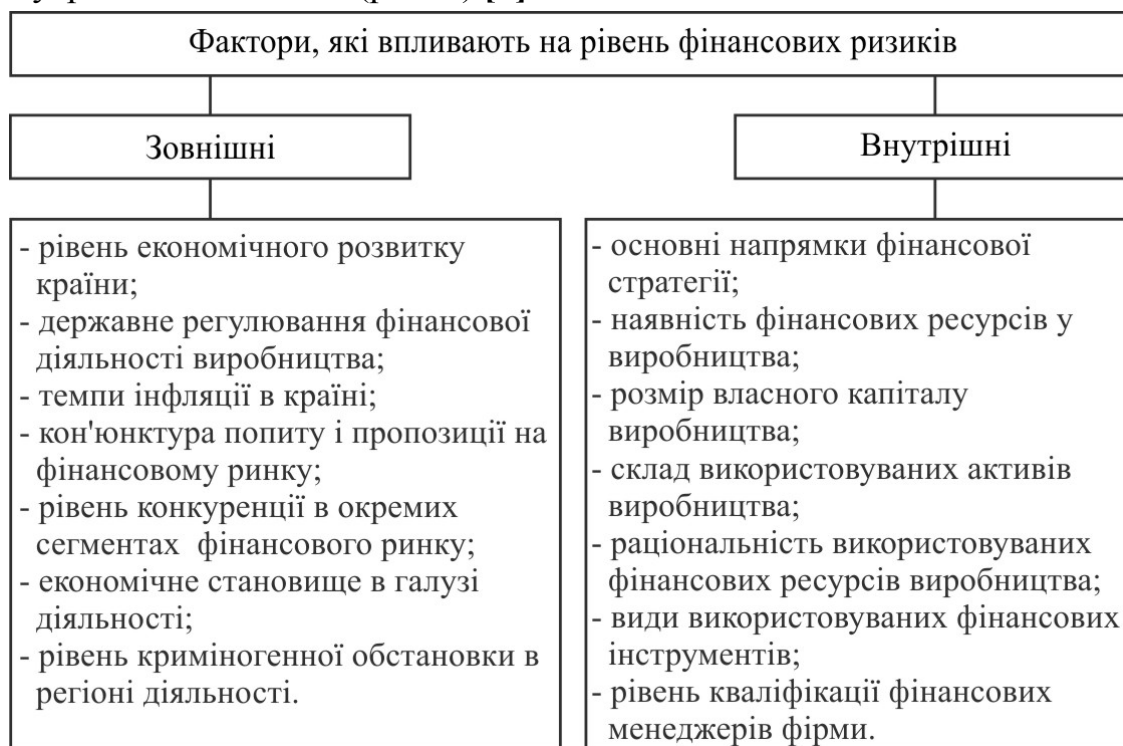


Рис. 2. Фактори, що впливають на рівень фінансових ризиків

Проектний ризик виникає під час реалізації проекту. До нього відносять: ризик перевищення кошторису, ризик зміщення термінів реалізації проекту, ризик порушення умов договору, зриви постачання матеріально-технічних ресурсів, експлуатаційні ризики.

Маркетинговий ризик, недостатня гнучкість проекту, некваліфікована організація рекламної кампанії, неправильне позиціонування товару, низький рівень маркетингу, невдало обрані ринки збуту продукції чи постачання си-

ровини і матеріалів, неприйняття нового продукту ринком, недостовірні оцінки ринку, не прорахований час виходу на ринок.

Правовий ризик охоплює такі складники: різка зміна законодавства, прийняття законодавчих актів, які є несприятливими для об'єкта, зміни податкового законодавства та інші. Законодавство регулює можливість інвестування в ті чи інші галузі, впливає також на інвестиційний потенціал регіону, державні і регіональні закони і нормативні акти, а також документи, що безпосередньо регулюють інвестиційну діяльність.

Екологічний ризик пов'язаний з факторами зміни природних умов, потенційною аварійністю, ризиком виникнення екологічних катастроф та стихійного лиха, котрі мають негативний вплив на інвесторів та інвестиційні проекти. Екологічні ризики поділяють на два види:

- *зовнішні* – це ризики, котрі можуть виникнути за межами підприємства;
- *внутрішні* – це ризик заподіяння шкоди навколишньому середовищу самим інвестором чи інвестиційним об'єктом.

Ризики на ринку цінних паперів пов'язані з ситуацією на фінансовому ринку, обвалом ринку цінних паперів, знецінення акцій інвестора, недостовірністю зібраної інформації для планування наслідків інвестування.

Загальноекономічний ризик зумовлюється цілою системою ризиків, котрі впливають на загальний стан економіки країни. Найпоширеніші з них: інфляційний ризик (одержані інвесторами доходи внаслідок високої інфляції знецінюються і не здатні окупити вкладені кошти), різке загострення конкуренції на ринку, ворожість влади, нечесна конкуренція, зміни кон'юнктури ринку, коливання на ринку валют тощо.

За рівнем виникнення інвестиційні ризики поділяють на: рівень підприємства – мікрорівень; регіональний – мезорівень; державний рівень – макрорівень; галузевий; міжгалузевий.

За обсягом ймовірних втрат інвестиційні ризики поділяють на:

- 1) допустимий ризик – допускається втрата усього прибутку від реалізації одного з проектів без заподіяння шкоди економічному становищу підприємства;
- 2) критичний ризик – втрати внаслідок впливу ризику дорівнюють коштам, вкладеним у цей інвестиційний проект. Критичний ризик буває:
 - а) першого ступеня – небезпека позбавлення доходу, без втрати інвестицій;
 - б) другого ступеня – отримання нульового доходу та виконані матеріальні витрати не повертаються;
- 3) катастрофічний ризик – підприємство може повністю втратити своє майно.

За часом виникнення ризику поділяють на ті що сталися, тривають зараз і можуть виникнути в майбутньому. За часом впливу розрізняють коротко-, середньо- і довготерміновий ризики. За частотою впливу інвестиційні ризики бувають: одноразові, багаторазові, системні.

Вітчизняним інвесторам важливо ретельно обраховувати вплив інвестиційних ризиків у перспективі. Найактуальнішими для України серед інвестиційних ризиків є нестабільність податкового режиму, низька купівельна спроможність більшості громадян та інфляція гривні. Врахування цих ризи-

ків у дослідженні доцільності інвестування забезпечує бажані кінцеві результати інвестиційного проекту.

Аналіз перспективи настання інвестиційних ризиків та їх впливу здійснюють такими етапами:

- 1) визначення імовірності настання факторів ризику під час інвестування;
- 2) аналіз їх потенційної загрози інвестуванню;
- 3) перевірка стійкості інвестиційного проекту до виявленої системи ризикових подій, котрі можуть зашкодити реалізації інвестування;
- 4) цінка ринкового та індивідуального ризиків за кожним елементом інвестиційного проекту;
- 5) несення допустимої межі ризику і планування заходів щодо його зниження;
- 6) рахування об'єму втрат у разі настання будь-якого інвестиційного ризику з усього комплексу загроз;
- 7) порівняння можливих втрат у разі виникнення ризикової події з очікуваним доходом від вкладення інвестицій у цей проект;
- 8) поділ інвестиційних проектів за рівнем ризику і надання переваги найоптимальнішому.
- 9) створення і впровадження антиризикової стратегії управління інвестуванням.

Кількісний вимір інвестиційних ризиків виконують за допомогою таких методів: статистичний; бальної оцінки; експертний; комбінований. Статистичний метод полягає у визначенні статистики втрат і прибутку, що були на цьому чи аналогічному виробництві, з метою визначення ймовірності події, установлення величини ризику. Середнє очікуване значення ($\bar{x} = M$) – це середньозважене значення величини події, що пов'язана з невизначеною ситуацією:

$$M = \bar{x} = \sum_{i=1}^n x_i P_i \quad (1)$$

де: x_i – значення випадкової величини; P_i – ймовірність появи випадкової величини. Середнє очікуване значення вимірює результат, який ми очікуємо в середньому. Середня величина ($\bar{x}$) – це узагальнена кількісна характеристика, що не дає змогу прийняти рішення на користь якого-небудь варіанта вкладення капіталу.

Метод експертного оцінювання – це відсутність суворих математичних доказів оптимальності рішень. Загальною спрямованістю цього методу є використання людини як "вимірювального" приладу для одержання кількісних оцінок процесів і суджень, що через неповноту і невірогідність наявної інформації не піддаються безпосередньому виміру.

Інтегральне оцінювання ризику – це одержання із сукупності головних подій деяких кількісних параметрів, що можуть схарактеризувати розглянутий ризик у цілому, не оперуючи окремими ситуаціями. Аналіз ризику містить у собі дві основні складові: власний аналіз; синтез отриманих результатів та інтегральну оцінку.

Весь спектр діяльності виробництва розкладається на окремі види ризику з урахуванням притаманної йому специфіки, особистої і цивільної відповідальності. Далі докладно розглядаються ризики, характерні для окремих

підрозділів виробництва. Кожний з них може бути розкладений на окремі події, імовірність яких розраховується, виходячи з минулого досвіду або на основі побудови ланцюжка послідовних кроків, що ведуть від вихідних інцидентів до головних подій. Як випадкова величина виступає розмір збитку, а сама функція розподілу представлена дискретною вибіркою.

Комплексне оцінювання діяльності в умовах ризику, необхідно не тільки встановити всі джерела ризиків, й виявити, які джерела домінують. Крім того, слід виділити випадкові складові втрат, тобто ті, розрахунок яких найскладніший через високу невизначеність, наприклад зростання цін в умовах низької інфляції.

У фінансовому менеджменті його називають коефіцієнтом чутливості та визначають за формулою [2]:

$$\beta = C_{ov}(D_i D_j) / \sigma^2(D_m) = \sum_{j=1}^n (D_{mj} - D_m) \times (D_{ij} - D_i) / \sum_{j=1}^n (D_{mj} - D_m)^2, \quad (2)$$

де: n – кількість інтервалів часу в розглянутому періоді (обсяг вибірки); D_i , D_m – відповідно прибутковість i -го виду акцій і середньоринкова прибутковість; $C_{ov}(D_i D_j)$ – ковареація прибутковості i -го виду акцій і середньоринкової прибутковості; $V^2(D_m)$ – дисперсія середньо ринкової прибутковості акцій, D_{ij} , D_{mj} – відповідно прибутковість i -го виду акцій і середньо ринкова прибутковість акцій за j -тий інтервал часу; D_j , D_m – відповідно середня прибутковість i -го виду акцій і середньоринкова прибутковість акцій за весь розглянутий період.

Навіть за високої точності розрахунків у ринковій економіці виникатимуть неочікувані обставини, які спричинятимуть відхилення від очікуваного сценарію інвестування. Немоżliво цілком уникнути ризику, але ним можна керувати і звести загрозу до мінімуму.

Висновки. Розгляд інвестування в економічній літературі не сформував єдиної науково обґрунтованої класифікації ризиків. Керівництву економічних суб'єктів, затверджуючи рішення про інвестування коштів у певний напрям фінансової діяльності, варто зважати на те, що в Україні існує велике різноманіття інвестиційних ризиків, котрі різняться між собою. Отож, необхідні дослідження усього спектру інвестиційних ризиків та розроблення класифікації факторів, які їх зумовлюють, з метою формування сприятливого інвестиційного простору.

Література

1. Шукін Б.М. Інвестування : курс лекцій. – К. : Вид-во МАУП, 2004. – 216 с.
2. Донець Л.І. Економічні ризики та методи їх вимірювання : навч. посібн. / Л.І. Донець. – К. : Центр навч. літ-ри, 2006. – 312 с.
3. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент : підручник / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. – К. : Центр навч. літ-ри, 2004. – 520 с.
4. Вовчак О.Д. Інвестування : навч. посібн. / О.Д. Вовчак. – Львів : Вид-во "Новий Світ-2000", 2007. – 544 с.
5. Карпунь І.Н. Інноваційний розвиток суб'єктів господарювання: методологія формування, механізми реалізації : монографія / І.Н. Карпунь, М.С. Хом'як. – Львів : Вид-во ЛДІНТ ім. В'ячеслава Чорновола, 2009. – 432 с.
6. Ворсовський, О.Л. Методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності підприємств / О.Л. Ворсовський // Фондовый рынок. – 2009. – № 6. – С. 28-32.
7. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю : навч. посібн. / О.О. Удалих. – К. : Вид-во "Прогрес", 2006. – 289 с.

Яблонская А.В. Исследования инвестиционных рисков

Учет риска при хозяйственной деятельности экономических субъектов в рыночных условиях является необходимым условием для их эффективного развития. Для этого нужно проводить системную работу по своевременному выявлению источников угроз, выбора оптимальных методов управления риском, от воздействия факторов риска и уменьшение вероятности наступления неблагоприятных для производства событий.

Ключевые слова: инвестиционные риски, инвестиционный менеджмент.

Yavlonska A.V. Research of investment risks

A risk account during economic activity of economic subjects in market conditions is necessary pre-condition for their effective development. It is for this purpose needed to conduct systematic work on timely detection of sources of threats, choosing the best methods of risk management from the effect of risk factors and reduce the likelihood of occurrence of unfavourable events.

Keywords: investment risks, investment management.

УДК 336.221.2

Магістр Л.М. Якимчук;

доц. В.М. Чубай, канд. екон. наук – НУ "Львівська політехніка"

**ВИБІР ОПТИМАЛЬНИХ ПРИНЦИПІВ ОПОДАТКУВАННЯ ТА
ЗМЕНШЕННЯ ПОДАТКОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ ЯК
ПЕРЕДУМОВА СТВОРЕННЯ ЕФЕКТИВНОЇ ПОДАТКОВОЇ
СИСТЕМИ**

Розглянуто принципи оподаткування, на яких ґрунтувалась податкова система України до прийняття Податкового кодексу України, і принципи податкового законодавства після його ухвалення, здійснено аналіз їхнього впливу на економіку держави. Проаналізовано рівень податкового навантаження в Україні та запропоновано шляхи його зниження.

Ключові слова: податки, податкова система, принципи оподаткування, принципи податкового законодавства, податкове навантаження.

Постановка проблеми. На сьогодні в Україні однією з найважливіших проблем є розбалансованість податкової системи, що негативно впливає на економічний розвиток нашої держави та її фінансову незалежність. Саме тому виникає необхідність у гармонізації принципів оподаткування та зменшенні податкового навантаження з метою створення ефективної податкової системи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Принципи оподаткування завжди здійснювали значний вплив на економіку будь-якої держави, внаслідок чого активно їх досліджували багато вчених, зокрема: В. Столяров [12], О. Музиченко [12], Ю. Іванов [5], А. Крисоват [5], О. Десятнюк [5]. Вагомий внесок у дослідження податкового навантаження здійснили В. Вишневський [2], В. Корнус [6], В. Мельник [7], А. Соколовська [11] та інші. Але варто зазначити, що досі немає оптимальної методики оцінювання рівня податкового навантаження.

Постановка завдання. Дослідження принципів податкової системи України, рівня податкового навантаження та їхнього впливу на економічний розвиток держави, а також розроблення заходів із зменшення податкового навантаження в Україні.