

19. Reichmann T., Oecking G.: Fixkostenmanagement auf Basis controllingorientierter Vertragsdatenbanken, in: ZfC, 1994, s. 252-261

В этой статье сделана попытка теоретически обосновать и продемонстрировать концептуальные недостатки системы учета полных затрат та преимущества развитого директ – costing при принятии стратегических решений по исключению из производственной программы убыточных видов продукции.

In this article accomplish attempt of theoretical substantiate and show conceptual disadvantages of calculation full costs and advantages developed Direct Costing for accepting strategies decision for studies production program damagaly types of production.

УДК 658.152

Т.В. Калінеску, проф., д-р екон. наук, Г.С. Ліхоносова, студент

Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля, м. Луганськ

Проблеми мінімізації ризиків інвестиційної діяльності підприємств.

Розглянуто ризики інвестиційної діяльності підприємства, наведено характеристику його основних складових, виявлено можливості його мінімізації й оптимізації.

ризик, невизначеність, інвестиційний ризик, податковий ризик, інвестиційна діяльність, мінімізація й оптимізація ризиків

Ризик як невід'ємний елемент економічного, політичного і соціального життя суспільства супроводжує всі сфери діяльності будь-якої організації, що функціонує в ринкових умовах. Залежно від того, яким саме видом діяльності займається суб'єкт господарювання, цей ризик відбиває та визначає тільки йому властиві характерні риси. Тому будь-яке підприємство, що пов'язане з інвестиційною діяльністю, повинне стикатися із виникаючими ризиками й мати інструменти щодо управління ними, спрямовані на їх оптимізацію та мінімізацію.

На сьогодні багато середніх й малих підприємств України активно розвиваються, намагаючись реалізувати можливості свого бізнесу у сфері інвестування. Проте, ця сфера діяльності все ще залишається досить витратною, тому виникає необхідність пошуку перспективних і дешевих напрямів фінансування інвестиційної діяльності підприємств, визначення шляхів впровадження додаткових пільг і податкових стимулів. Все вищезазначене неминуче приводить до необхідності визначення складових інвестиційного ризику, в тому числі детального обґрунтування і уваги до податкових ризиків як з боку держави, так і з боку підприємницьких структур.

Питаннями управління ризиками інвестиційної діяльності підприємства займаються досить велика кількість як іноземних, так й вітчизняних вчених, серед яких можна назвати Альгіна А.П., Балабанова І.Т., Кошечкіна А.С., Лівшица В.Н., Махмудова О.Г., Поспелова А.В., Сидорова М.А., Хохлова М.В., Човушяна Э.О. та інші, які охарактеризували інвестиційні ризики, а також виділили обов'язкові етапи дослідження ризиків – аналіз і вибір заходів по їх усуненню і мінімізації [1]. Істотний внесок в дослідження питань виникнення й оптимізації ризиків, у тому числі податкових, зробили вітчизняні учені – економісти: Буряковський В.В., Василик О.Д., Іванов Ю.Б., Лютий В.О., Найдьонов В.С., Федосов В.М. та інші, які сформулювали, класифікували й окреслили шляхи їх усунення.

Але все ж таки невирішеними залишаються питання адаптації теорії управління інвестиційними ризиками, у тому числі й податковими, до практичних аспектів діяльності підприємств. В умовах сучасної економічної й політичної нестабільності ризики у всіх їх проявах вимагають суттєвої уваги, як до основних чинників уповільненого розвитку української економіки. Виходячи з того, що з об'єктивної точки зору, в природі не може існувати єдиної методології, напрямів, інструментів зниження будь-яких ризиків або їх мінімізації, тому що не завжди можливо точно спрогнозувати політичні, соціально-економічні процеси, прорахування як на рівні держави, регіону, так й на рівні підприємств, звідси виникає необхідність глибокого обґрунтування існуючих досліджень з цього приводу й розробки узагальнених шляхів зниження інвестиційних ризиків.

Метою цієї статті являється виявлення можливостей управління інвестиційними ризиками у рамках діяльності підприємств, обґрунтування й характеристика таких його складових як податкові ризики, розробка узагальнених рекомендацій щодо управління, а саме, зниження інвестиційних податкових ризиків.

Невизначеність і ризик є невід'ємними властивостями будь-якої підприємницької діяльності. А якщо допустити, той факт, що майже кожний суб'єкт господарювання здійснює у різній мірі інвестиції, то можна сказати, що інвестиційний ризик супроводжує кожну підприємницьку діяльність.

Як показали дослідження авторів з інвестиційної діяльності [2] поняття інвестиційний ризик є агрегованим, яке в сою чергу включає певні види конкретних ризиків. При цьому за основу слід взяти дослідження, що вже зроблені у цьому напрямку на інвестиційних ринках світу [3]. Мова йде про таку класифікацію інвестиційних ризиків як: капітальний, селективний, часовий, законодавчих змін, ліквідності, ринковий, кредитний (діловий), інфляційний, процентний, відзивний, ризик країни, регіональний, галузевий, підприємства й валютний.

Більшість з цих ризиків перекликається з ризиками, що має кожне підприємство й будь-яка діяльність, яка підлягає оподаткуванню. Тобто мова йде про те, що завжди існує ризик платника податків або можливість настання в процесі чи в результаті діяльності підприємства якої-небудь події, що має негативні наслідки для платника податків. Ця група ризиків підлягає вартісній оцінці, тобто визначається в конкретних грошових сумах можливих втрат з певною вірогідністю їх настання.

Якщо звернутись до визначення терміну “ризик платника податків”, то його можна порівняти за суттєвим змістом з податковим ризиком. Погоджуючись з трактуванням Іванова Ю.Б. [4, с. 17], який наголошує на тому, що податковий ризик – це є різновид фінансових ризиків, що характеризують можливість непередбачених фінансових втрат платника, пов'язаних з введенням нових видів податків, збільшенням податкових ставок по діючих податках, відміною податкових пільг або «податкових канікул», використовуваних підприємством, зміною порядку і термінів внесення податкових платежів, слід звернути увагу на схожість з деякими формулюваннями ризиків інвестиційної діяльності. Іванов Ю.Б. наводить найбільш повну класифікацію податкових ризиків згідно джерел їх виникнення, а саме: ризики зовнішньої й внутрішньої середи, де до зовнішньої – відносяться ризики фінансові, законодавчі, комерційні та податкового контролю, а ризики внутрішньої середи – це ресурсні, організаційні, соціальні й психологічні.

Розглянемо деякі з цих ризиків для визначення подібних рис й характеристик, з метою пошуку інструментів їх оптимізації. Так, якщо звернутись до складових інвестиційного ризику [2], то він складається з:

Капітального ризику, який є загальним на всі вкладення в інвестиції. Тобто це ризик того, що інвестор не зможе їх в цілому повернути не понісши втрат. Капітальний ризик зводиться до оцінки того, чи слід взагалі мати справу з інвестиційними цінними

паперами, чи краще вкласти кошти в інші форми інвестиційних активів – прямі грошові інвестиції, нерухомість, валюту і т.п.

Селективний ризик пов'язаний з неправильним вибором інвестицій і невірною оцінкою інвестиційних якостей об'єктів інвестування.

Ризик законодавчих змін може призводити до необхідності перереєстрації випуску інвестиційних цінних паперів, зміни умов їх випусків чи ухвалі додаткових витрат для емітентів і інвесторів. Зміна умов інвестування, емісії цінних паперів може породити невідповідність дійсності, що, у свою чергу, може несприятливо змінити правовий статус посередників по інвестиційним операціям.

Ризик ліквідності пов'язаний з можливістю втрат при реалізації інвестиційних інструментів (цінних паперів) через зміну оцінки їх якості.

Ринковий ризик – це можливі втрати від зниження вартості інвестиційних інструментів (цінних паперів) у зв'язку із загальним падінням ринку.

Кредитний (або діловий ризик) характеризується тим, що емітент, який випустив боргові інвестиційні інструменти (цінні папери), може бути неспроможним виплачувати відсоток по ним /або основну суму боргу чи інші зобов'язання.

Інфляційний ризик вказує на те, що при високій інфляції доходи, що отримують інвестори від інвестицій, знецінюються (з точки зору реальної купівельної спроможності) швидше, ніж зростають прибутки по ним, через що інвестори зазнають реальні втрати.

Процентний ризик – це можливі втрати, які можуть понести інвестори у зв'язку із змінами процентних ставок на ринку. Зростання процентного рівня на ринку призводить до зниження курсової вартості інвестиційних (цінних) паперів, особливо з фіксованим процентом.

Ризик країни – характеризується втратами від інвестиційних вкладень в підприємства, які знаходяться під юрисдикцією країни з нестійким соціальним і економічним станом, недружніми відносинами до країни, резидентом якої є інвестор.

Валютний ризик пов'язаний з валютними вкладаннями в інвестиції і залежить від змін курсу іноземної валюти.

Щодо характеристики й складу податкових ризиків, то до них відносять [4, с. 17]:

Фінансові, що представляють собою можливі донарахування сум податків і застосування штрафних санкцій, пов'язаних з реалізацією оптимізаційних схем. Але також до них, певною мірою, можна віднести такі види ризиків як процентні, кредитні і т.п.

Ризики податкового законодавства вміщують в себе дві підгрупи. Перша — це ризики, пов'язані зі змінами норм законодавчих і нормативних актів, що регулюють умови оподаткування і податкового адміністрування. Друга — це ризики, що виникають у зв'язку з неоднозначним трактуванням норм регуляторних актів і суперечністю податкового законодавства, які на практиці призводять до виникнення безлічі неоднозначних ситуацій.

Комерційні ризики обумовлені можливою реакцією партнерів по господарських операціях на зміну форми їх здійснення, податкового статусу платника або інших істотних умов господарювання. У випадку, коли умови для партнера погіршуються, вірогідним результатом може стати втрата господарських зв'язків (із одночасним виникненням ризиків, характерних для взаємодії з комерційними партнерами) або прямі втрати виручки, внаслідок зміни цінових параметрів угод.

У складі ризиків податкового контролю, як і ризиків законодавства, можна розглядати теж дві підгрупи. Перша з них пов'язана із збільшенням вірогідності контрольно-перевірочних заходів органами податкової служби, Пенсійного або соціальних фондів, що може бути пов'язано з порушеннями нормального режиму функціонування підприємства, втратою часу керівництвом і бухгалтерів, а також непродуктивними витратами, що знижують ефективність діяльності підприємства, у тому числі заходів з податкової оптимізації. Друга підгрупа ризиків податкового контролю визначає можливим застосування за наслідками

контрольно-перевірочної діяльності санкцій нефінансового характеру, а саме: адміністративної і кримінальної відповідальності, вживаних до посадових осіб і до підприємства (податкова застава, адміністративний арешт активів і т.п.).

Виходячи із вище зазначеного можна стверджувати, що до складу інвестиційних ризиків необхідно ввести також податкові ризики, але при цьому слід замінити або вивести ті, що дублюють можливості виникнення тих чи інших ймовірних подібних інвестиційних втрат.

Існування значної кількості ризиків, у тому числі податкових, негативно впливають на інвестиційну діяльність підприємства примушує шукати шляхи їх оптимізації й легальної мінімізації. У цьому напрямі обмежимось лише напрямками управління податковими ризиками і будемо рекомендувати вже апробовані до практики авторські розробки [2, с.], та звернемо увагу ще й на таке:

По-перше, не повинно бути одноманітності в нарахуванні податків для різних галузей економіки. Ставки податків повинні бути диференційовані за галузями, пропорційно вміщенню прибутку в об'ємі реалізації. Це ставитиме в обов'язок підприємствам мати рентабельність на середньо галузевому рівні, при цьому увесь прибуток понад певний рівень (у тому числі за рахунок інвестиційної діяльності) - повинен бути неоподатковуваним.

По-друге, введення податкових пільг на інвестиції - це теж один із заходів врахування особливостей, соціальної і економічної значущості виробництва, продукту або підприємства. При цьому необхідне селективне стимулювання інвестиційної діяльності в конкретних галузях і зосередження на тих пріоритетних напрямках фінансування, до яких можна віднести: інноваційну сферу, диверсифікацію виробництва, інвестиційні проекти, які прискорюють структурну перебудову економіки, здійснюються в нових промислових зонах і є запорукою підйому економіки країни.

Втретє, альтернативним джерелом інвестування в Україні, може стати венчурний капітал, який є найбільш ефективним і високорентабельним напрямом фінансування інвестицій. Його застосування доповнить державні і місцеві бюджети, дозволить створити додаткові робочі місця і сприятиме підвищенню добробуту населення. Але для цього треба удосконалити податковий режим не тільки в державі, але і мати стимули на конкретному підприємстві, території та можливе заохочення венчурних інвесторів.

Вчетверте, майже не задіяний для інвестицій, зокрема венчурних, і таке джерело фінансування, як засоби тіньового сектора. Якщо судити по питомій вазі грошей, які обертаються за межами банків, то за даними Національного Банку України цей показник налічує 44-45 % офіційно врахованої грошової маси. З урахуванням того, що поза банками за експертними оцінками [6, с. 36] переміщається 10-12 млрд доларів, це в сумі дає не менше ніж 87 % сукупної грошової маси в гривневому еквіваленті, можна стверджувати, що процеси збереження, утворення, інвестування або вивозу капіталу переважно здійснюються в тіньовій сфері. Для того, щоб ці засоби запрацювали і потекли в легальний бізнес, слід погодитися і підтримати точку зору Найдьонова В.С. і Сменковського А. Ю. [7, с. 113, 115] з приводу гострої необхідності зниження податків на бізнес і об'єднання всіх соціальних відрахувань в єдину диференційовану ставку.

Вп'яте, не може залишити поза увагою й повернення пільг на податок з прибутку щодо територій пріоритетного розвитку, спеціальних (вільних) економічних зон й інвестицій у тому числі. Вітчизняна й іноземна практика застосування податкових пільг на цих територіях вже доказала необхідність цього. Але є ще і інша соціальна сторона цієї проблеми, що стосується того, що майже всі ці спеціальні статуси застосовувались, здебільшого, на депресивних територіях, тому для поліпшення соціальних умов життя

населення цих територій, активізації економічного розвитку і інвестиційної діяльності підприємств, що розташовані на них, нема іншого шляху ніж сподівання на повернення пільг. Але при цьому слід:

- оптимізувати перелік пріоритетних видів економічної діяльності, які відповідали б соціальним і економічним задачам регіонів;
- вибрати критерії для визначення необхідності надання спеціальних статусів деяким територіям;
- здійснювати постійний моніторинг територій, яким надано пільгові режими.

Ефективне управління інвестиційними ризиками підприємства пов'язано безпосередньо з мінімізацією й оптимізацією податкових ризиків. Впровадження запропонованих рекомендацій, навіть на рівні обговорення щодо врахування їх у Проекті Податкового Кодексу України, буде сприяти досягненню прийняттого рівня ризиків для інвесторів і отримання певної запланованої норми інвестиційного прибутку. Це, в свою чергу, дасть можливість для фінансування основної діяльності підприємств за рахунок доходів від інвестиційної діяльності, зниження інвестиційних ризиків, підвищення вартості капіталів, задіяних в інвестиційній діяльності, що дозволить створити певний рівень накопичень задля оновленого потенціалу підприємств і гарантуватиме їх інвестиційну безпеку.

Подальші дослідження авторів будуть спрямовані на адаптування усіх складових податкового ризику до особливостей практичної діяльності підприємств, пошук найбільш оптимальних шляхів і методів мінімізації даного ризику, виходячи з особливостей інвестиційної діяльності підприємств.

Список літератури

1. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 146 с.; Хохлов Н.В. Управление риском. – М.: ЮНИТИ – Дана, 1999. – 267 с.
2. Калінеску Т.В. Методологія аналізу й оцінки ефективності переміщення сфери діяльності підприємств : Монографія. – Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2003. – 280 с.; Стратегічний потенціал підприємства: Формування та розвиток / Т.В. Калінеску, Ю.А. Романовська, О.Д.Кирилов. – Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2007. – 256 с.
3. Финансовый менеджмент /Авт. кол. под рук. Стояновой Е.С. – М.:Перспектива, 1993. – С. 274 – 279; Securities Training Corporation. General Securities Lessons. – New York, 1989. – 413 p.; Bank Investments and Funds Management. – Washington: ABA, 1988. – 357 p.
4. Иванов Ю. Оптимизация в налоговом планировании // Сборник Систематизированного законодательства. – Выпуск 9, 2005. – с. 13– 19.
5. Калінеску Т.В. Про податкові стимули інвестицій // VI-я міжрегіональна науково-практична конференція: теорія, практика і перспективи розвитку”: Матеріали конференції: Донецьк: ДОНГУЕТ ім. М. Туган-Барановського, 2004. – С. 251 – 255.
6. Махмудов А.Г. Инвестиционная политика и управление: Монография. – Донецк: “Донбасс”, 2000. – 579 с.
7. Найденов В. С., Сменковский А. Ю. Инфляция и монетаризм. Уроки антикризисной политики. – Б.Ц.: ОАО «Белоцерковская книжная фабрика», 2003. – 352 с.

Рассмотрены риски инвестиционной деятельности предприятия, определены характеристики, их основных составляющих, выявлены возможности их оптимизации и минимизации.

The risks are considered to investment activity of enterprise, description of its basic constituents is resulted, found out possibilities of its minimization and optimization.