

здатність системи оподаткування в повній мірі реалізовувати усі функції податків та зміцненню національної безпеки держави загалом.

Таким чином, підсумовуючи вище зазначене, зауважимо, що податкова безпека держави виступає фундаментальною основою дієздатності держави, яка сприяє захисту національних інтересів держави і забезпечує свою самостійну складову у складі національної безпеки.

Література:

1. Офіційний сайт Doing Business. – Режим доступу: <https://www.doingbusiness.org/en/doingbusiness>.
2. Іванов Ю.Б. Податкова безпека: сутність та умови забезпечення [Текст] / Ю.Б. Іванов, Ю.В. Бережна // Економіка розвитку. — 2010. — № 2 (54). — С. 9—11.
3. Цимбалюк І.О. Податкова безпека в системі фінансової безпеки держави: [кол. монографія] / за заг ред. О.В. Кендюхова // Стратегічне управління національним економічним розвитком: монографія: в 2 т. – Донецьк: ДВНЗ «ДонНТ», 2013. – Т.2. – 392 с. – С. 13-23
4. Валігура В.А. Архітектура фіскального простору держави [кол. монографія] / за ред. д. е. н., проф. А. І. Крисоватого // Фіскальний простір сталого соціально-економічного розвитку держави : монографія. – Тернопіль : ТНЕУ, 2016. – 332 с. - С.27-44.

УДК 336.64

ОЦІНКА РИЗИКІВ ФІНАНСОВІЙ БЕЗПЕЦІ БІЗНЕСУ В УМОВАХ ПАНДЕМІЇ З ВИКОРИСТАННЯМ МІЖНАРОДНОГО ДОСВІДУ

Маслій О.А., канд. екон. наук, доц.

Максименко А.П., здобувач вищої освіти

*Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»,
м. Полтава*

Виявлення ризиків та загроз на рівні підприємств є необхідною складовою забезпечення фінансової безпеки. Власне, фінансово-економічна безпека підприємства – це такий фінансово-економічний стан, який сприяє забезпеченню захищеності його фінансово-економічних інтересів від негативних чинників внутрішнього і зовнішнього середовища та створення необхідних фінансово- економічних умов для безперервної успішної діяльності та стійкого розвитку підприємства [1].

Наявні на підприємствах підходи до оцінювання ризиків бізнес-середовища можуть втратити свою актуальність, через непередбачувані кризові події, що потребують поточної оцінки та реакції. Такою подією у 2019-2021 рр. стала пандемія коронавірусної хвороби, ризики якої через циклічність «хвиль» впливу хвороби та періодичність обмежень введених владою для протидії поширення захворювань із використанням існуючого інструментарію здебільшого оцінити досить складно.

Так, критичні загрози від пандемії COVID-19 можуть впливати на фінансову безпеку підприємств, але існуючі системи безпекозабезпечувальної діяльності довгий час будуть нормативно незабезпечені та діяти виходячи із застарілих методичних підходів. Методи, засновані на бухгалтерському обліку, дозволяють виявляти кредитні та інші інвестиційні збитки із затримкою, тому значно ефективнішою, в умовах поширення пандемії COVID-19 є ринкова оцінка впливу на кредитні портфелі.

Згідно такого підходу, на початковому етапі оцінювання ризиків проводиться спід-огляду очікуваних ринкових збитків за кредитними портфелями банків. Модель структурного

кредитного ризику Merton використовується для визначення зміни ймовірності дефолту (PD) у вартості акцій. Критичне розуміння моделі полягає в тому, що власний капітал можна розглядати як залишкову вимогу, після погашення боргу. Таким чином, ціна акції передає інформацію про те, чи очікують інвестори дефолту фірми [2].

Для налаштування моделі Merton використовується певний ряд акціонерних компаній. Тому відбувається вимірювання волатильності акцій і зміни цін на акції компаній не тільки в період з низькою точкою ринку, але і в період пост-стриманого шоку [2]. Як майбутня волатильність, так і пост-шочові збитки за замовчуванням (LGD) невідомі. Для стандартного відхилення капіталу використовується або постійна волатильність, або та, яка структурно подвоюється в результаті шоку викликаного COVID-19. Для пост-шочової LGD використовується ще два сценарії, що складаються з нижньої і верхньої межі оцінки [2]. Згідно цієї моделі, для нижньої межі припускається, що LGD залишається постійним у часі на рівні 45%. Для верхньої межі – що середній LGD збільшується до 60%. Для схильності до ризику за замовчуванням (EAD) використовуються дані про схильність до ризику за кредитами, що в євроні розраховуються та зберігаються у Європейському центральному банку [2]. Для України застосовуються такі дані наглядової статистики НБУ, як норматив максимального розміру кредитного ризику.

Існують й інші підходи до оцінювання ризиків фінансовій безпеці бізнесу. Так, портфельний підхід Modefinance передбачає стрес-тест з аналізом минулих 3-5 років за ключовими змінними: продажу, короткострокових і довгострокових зобов'язань, ліквідності, кредитоспроможності платоспроможності та прогнозуванням трьох сценаріїв із падінням обороту на рівні 10%, 20% і 30% [3]. Банк Англії пропонує проводити оцінку бізнес-середовища за допомогою оцінки інвестиції у підприємств, нові проекти, інвестиційну привабливість та здатність підприємств до самофінансування [4]. Така модель допомагає оцінювати сценарії розвитку для бізнесу. Модель сервітизації, запропонована у Industrial Marketing Management Volume 88 [5], прямо не відображає загрози фінансовій безпеці, але за її допомогою можна оцінити потужність та спроможність механізму скритого резерву діджиталізації виробництва до стабілізації у післякризовий етап та протидії негативним явищам.

Принципово новий інфлюенсерський клієнтський підхід до оцінювання ризиків запропоновано у Journal of Business Research Луїсом В. Касалоа та Карлосом Флавіаном, які пропонують оцінювати активність підприємств, особливо у галузі моди й інших невиробничих галузях, та запити користувачів мережі, зокрема у соціальній мережі Instagram, що відображає мобільність підприємства та спроможність адаптуватися до нових умов, без значних втрат [6].

Згідно іншої моделі – оптимістично-кадрових сценаріїв – науковці Proceeding of the National Academy of Sciences of the United States of America [7] пропонують дослідження трудового дня працівників та планів на кадрові реформи, що особливо ефективно у малому бізнесі. Основною оптимістично-кадрових сценаріїв є оцінка та порівняння числа працівників на підприємстві у різні етапи карантинних обмежень. Наступним етапом є оцінка трудових годин працівників, їх зміна та погодинна оплата праці. Останнім етапом є прогнозування кінця кризи та можливість закриття підприємства при продовженні карантинних обмежень. Ця модель здатна відобразити кадровий резерв та дає змогу оцінити кадрову безпеку.

Підсумовуючи, можна зазначити, що комплексної моделі оцінювання ризиків фінансовій безпеці бізнесу на сьогодні не розроблено. Проте, у ситуації, що склалася, оцінка є необхідною як для збереження активів, консервації підприємств, так і для продовження діяльності у нових умовах, тому варто оцінити переваги різних підходів й використовувати міжнародні індексні системи оцінки бізнес-середовища [8]. Оптимальним є використання декількох моделей, що дає змогу ідентифікувати загрози, викликані впливом пандемії COVID-19, та виявити резерви для подолання їх негативного впливу.

Так, згідно адаптованої моделі Мертона, у розрізі оцінки фінансового сектору України, ймовірність дефолту PD, при кредитному рейтингу країни як B+, можна оцінити у розмірі 0,10 –

0,12 [9], тобто як 6 клас боржника фінансового сектору. Такий підхід до спрощення не повністю відтворює фінансовий стан, проте дозволяє швидко оцінювати поточну ситуацію. Для нижньої межі припускається, що LGD залишається постійним у часі на рівні 10% за волатильністю індексу ПФТС. Для верхньої межі – середній LGD за трирічний часовий горизонт збільшується на 15 відсоткових пунктів до 25%. Для схильності до ризику за замовчуванням (EAD) використовуються дані про схильність до ризику за кредитами, що по нормативу Н7 становить 19,76% [10]. Отже, при LGD у 10% можливі втрати у кредитних портфелях по фінансовому секторі становлять близько 21,73%, при максимальній границі у 25% втрати можуть становити до 54,35%. При цьому у «індексний кошик» входять найбільш ліквідні та привабливі акції, а тому отриманий результат є дещо заниженим.

Таким чином, за попередніми експрес оцінками, попри незначний спад інтересу акціонерів до цих «блакитних фішок», значний вплив має високий рівень кредитного ризику. Інвестиційна привабливість України знизилася ще на початку 2020 року до рівня 2015 року з 2,95 до 2,51 балів [11], таким чином це підтверджує нестачу інвестиційних коштів для швидкого подолання кризи, викликаної пандемією COVID-19, і, разом із тим, значно знизилася конкурентна привабливість українських фірм, що залишаються без інвестиційних ресурсів.

Що стосується резервів, пов'язаних із діджиталізацією, то очікуваний приріст електронної комерції у 2020 році був у розмірі 15% [12, 13], проте пандемія стала каталізатором розвитку онлайн-торгівлі і приріст на кінець 2020 року склав 33% [14]. Це означає, що резерви комерційної діджиталізації складають щонайменше 15%, тому активна підтримка ІТ-компаній та цифровізації бізнесу здатна покрити можливі економічні втрати при мінімальному рівні LGD.

Процент сервітизації можна оцінити через порівняння рівня роздрібного продажу з 2019 роком, так у квітні 2020 року відбулося його падіння на 14,9%, у травні – на 3,1%, а поступове збільшення почалося з липня 2020 року – на 1,4 %, проте достатній приріст на рівні докризових показників відбувся лише у жовтні 2020 року, коли обсяги роздрібної торгівлі збільшилися на 15,2% порівняно з 2019 роком, але на початку 2021 року відновилися негативна тенденція [15]. Таким чином, для сервітизації торгівлі виявилися необхідними 7 місяців, що означає втрати протягом цього періоду та відсутність коштів для поточних кризових рішень суб'єктів господарювання

Отже, в умовах пандемії виникла значна кількість загроз фінансовій безпеці бізнесу, зумовлена карантинними обмеженнями, серед яких розгортання спіралі неплатежів, збільшення ризиковості прямих інвестицій та кредитних портфелів без відповідного збільшення прибутковості. Дієвими напрямками протидії виявленим загрозам та запобігання ризикам є процеси діджиталізації та сервітизації, котрі потребують детального аналізу та поглибленого вивчення в контексті забезпечення фінансової безпеки бізнесу.

Література:

1. Управління фінансовою безпекою економічних суб'єктів [Текст]: навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів економічних і юридичних спеціальностей усіх форм навчання / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. С. М. Фролова; [С. М. Фролов, О. В. Козьменко, А. О. Бойко та ін.]. – Суми: ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2015. – 332 с.
2. Henk Jan Reinders. The COVID-19 threat to financial stability in Europe [Electronic resource] / Henk Jan Reinders, Dirk Schoenmaker, Mathijs van Dijk // VOXEU CERP. – 2020. – Access mode: <https://voxeu.org/article/covid-19-threat-financial-stability-europe>.
3. COVID-19: the forecasting model to predict the impact on SMEs [Electronic resource] // modefinance. – 2020. – Access mode: <https://www.modefinance.com/en/blog/2020-03-12-covid-19-the-forecasting-model-to-predict-the-impact-on-smes>.
4. The impact of Covid-19 on businesses' expectations: evidence from the Decision Maker Panel [Electronic resource] / [N. Bloom, P. Bunn, P. Mizen and others] // Bank of England. – 2020. –

Access mode: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2020/2020-q3/the-impact-of-covid-19-on-businesses-expectations-evidence-from-the-decision-maker-panel>.

5. Navigating disruptive crises through service-led growth: The impact of COVID-19 on Italian manufacturing firms / [M. Rapaccini, N. Saccani, C. Kowalkowski and others]. // *Industrial Marketing Management*. – 2020. – Pages 225–237.

6. Casaló L. V. Influencers on Instagram: Antecedents and consequences of opinion leadership / L. V. Casaló, C. Flavián, S. Ibáñez-Sánchez. // *Journal of Business Research*. – 2020. – Pages 510–519.

7. The impact of COVID-19 on small business outcomes and expectations [Electronic resource] / [A. W. Bartik, M. Bertrand, Z. Cullen and other] // *PNAS*. – 2020. – Access mode: <https://www.pnas.org/content/117/30/17656>.

8. Онищенко С.В. Міжнародні індексні системи оцінки бізнес-середовища в Україні / С.В. Онищенко, О.А. Маслій // *Фінансовий простір*. – 2020. – №3 (39). Р. 168-179.

9. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua>.

10. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

11. Індекс інвестиційної привабливості України [Електронний ресурс] // ЕВА. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2020/07/EBA-InvestIndex_1H-2020_UKR1.pdf.

12. Ecommerce Europe is an association representing 75,000+ companies selling products and/or services online to consumers in Europe [Electronic resource] // *Ecommerce europe*. – 2020. – Access mode: <https://www.ecommerce-europe.eu/research/infographics/>.

13. Люди купували більше, середній чек зменшився, вартість доставки зросла. Яким був український ecommerce у 2019 році [Електронний ресурс] // *Evo Business*. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: <https://evo.business/lyudi-kupuvali-bilshe-serednij-chek-zmenschivsyavartist-dostavki-zrosla-yakim-buv-ukra%D1%97nskij-ecommerce-u-2019-roci/>.

14. Annual e-commerce growth rate in Central and Eastern Europe as of 2020, by country [Electronic resource] // *Statista*. – 2020. – Access mode: <https://www.statista.com/statistics/1167234/e-commerce-growth-in-cee-region/>.

15. Retail sales in Ukraine rose 12.1 percent year-on-year in November of 2020, easing from a 15.2 percent gain in the previous month [Electronic resource] // *Trading Economics*. – 2020. – Access mode: <https://tradingeconomics.com/ukraine/retail-sales-yoy>.

УДК 330.341.1

ПРОБЛЕМИ ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ ТА ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

Марченко О.І., канд. екон. наук, доц.

Шпакович С.В., здобувач вищої освіти

*Університет державної фіскальної служби України,
м. Ірпінь*

Сучасність вимагає високий рівень інноваційного розвитку будь-якого суб'єкта господарювання. А для успішної інноваційної діяльності необхідна гарна фінансова підтримка. Як правило, виділяють наступні джерела фінансування: бюджетні кошти, власні кошти