

8. Распыление финансовых ресурсов, особенно при острой их нехватке, необходимо заменить концентрацией средств на наиболее перспективных направлениях.

Проведение указанных мероприятий, по нашему мнению, позволит активизировать деятельность научных учреждений.

*Лазюк А., студент*

## РЕГУЛИРОВАНИЕ НАЛОГОВОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Новая, ориентированная на рынок система налогообложения, начала действовать в Республике Беларусь с 1 января 1992 г. Строилась она по прямой аналогии с российской, а также с налоговыми системами развитых капиталистических государств и включала 23 налога и сбора. Нагрузка к ВВП составляла 44 % (32 % — ГБ, 12 % — внебюджетные фонды).

С 1992 г. в налоговую систему неоднократно вносились изменения. Основные из них:

- увеличение общего количества налогов и сборов;
- снижение налоговых ставок практически по всем налогам;
- уточнение субъектов налогообложения, налоговой базы и порядка взимания.

Вместе с тем наблюдалась общая тенденция снижения эластичности налоговой системы с 0,65 (1993 г.) до 0,34 (1995 г.), а также увеличения налоговой нагрузки до 63 % в 1993 г. с постепенным ее снижением в последующие годы.

Построение налоговой системы, на наш взгляд, должно осуществляться в соответствии со следующими принципами:

1) равенство и справедливость налогообложения, т.е. распределение налогового бремени должно быть равным между всеми субъектами налогообложения. Целесообразно использование подоходного налога с граждан как основного источника доходов местных бюджетов со ставками от 0 % (для малообеспеченных слоев) до 30 %, чтобы исключить массовое уклонение от налогов граждан с высокими доходами. Одновременно необходимо введение регрессивной ставки налога для больших сумм доходов;

2) экономическая эффективность, гибкость и нейтральность налогообложения, т.е. налогообложение должно способствовать финансовой стабилизации и росту экономики (экономической эффективности). Налоговая система должна автоматически реагировать на изменения рыночной конъюнктуры (гибкость). Влияние налогов на распределение ресурсов между отраслями должно быть минимальным (нейтральность). Этого можно достичь путем снижения налоговой нагрузки, отмены ряда льгот, отказа от множества внебюджетных фондов, модернизации налога на добавленную стоимость (введение прогрессивных ставок);

3) государственно-правовой характер и стабильность налогообложения. Этот принцип предусматривает четкую регламентацию прав органов власти в области взимания налогов, а также прав и обязанностей налогоплательщиков. Требуется установить предельный размер местных налогов с целью не допустить налогового произвола местных органов власти;

4) простота и административная эффективность налогообложения. Имеется в виду, что налоговое законодательство должно быть простым и кратким по формулировке, а процесс взимания налогов — дешевым для общества.

Реформа: налогообложения должна проводиться поэтапно и с формулировкой конкретных задач для каждого из этапов. Главная цель ее — создание

рациональной, эффективной структуры налогообложения, оптимизация налоговой нагрузки и повышение роли стимулирующей функции налогов.

*Гавриленя А.*, студент

## **МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

Предприятия неизбежно встают перед проблемой выбора наиболее эффективного проекта, максимизирующего прибыль предприятия.

Финансовая теория предлагает несколько критериев оптимальности инвестиционных проектов:

1) критерий рентабельности; вычисляется как отношение чистой прибыли к собственным средствам предприятия;

2) критерий срока окупаемости; он может быть вычислен как период, за который данный инвестиционный проект окупится. Принимается проект с наименьшим сроком;

3) критерий чистой настоящей стоимости (ЧНС); вычисляется дисконтированием чистых денежных потоков по данному проекту;

4) критерий внутренней нормы рентабельности; представляет собой норму рентабельности, при которой ЧНС по проекту равна 0.

Поэтому, принимая инвестиционные решения, необходимо знать предпосылки, на основе которых базируются эти критерии.

Современная теория финансов утверждает, что стоимость капитала для предприятия должна учитывать временную и рисковую стоимость капитала.

Концепция временной стоимости капитала учитывает фактор временных издержек. Иными словами, она утверждает, что право пользоваться денежными средствами стоит денег. Даже если этот капитал принадлежит самому предприятию.

Концепция рискованной стоимости денег утверждает, что чем более неопределенны (рискованы) будущие денежные потоки по инвестиционному проекту, тем больше должна быть рискованная премия по процентной ставке.

В соответствии с концепцией временной стоимости денег процентная ставка (норма рентабельности) по инвестированному капиталу должна быть не меньше безрисковой процентной ставки, например, процентная ставка из КГО. Для определения рискованной премии в финансовой теории разработана Модель оценки капитальных активов.

Сравнительный анализ критериев:

к сожалению, первые два критерия — рентабельность и срок окупаемости не принимают во внимание явным образом рисковую и временную стоимость денег. Дальнейшие попытки скорректировать эти критерии дают экономически неточные решения.

Внутренняя норма рентабельности позволяет математически точно учесть факторы временной и рискованной стоимости денег через процесс дисконтирования будущих денежных потоков. Однако этот критерий не принимает во внимание фактор масштаба.

И только критерий ЧНС дает возможность четко определить, какие проекты должны быть реализованы, а какие — нет. В идеале предприятие должно принимать все проекты, ЧНС которых выше 0.

В условиях неразвитости финансового рынка существует проблема отсутствия объективных рыночных процентных ставок, с помощью которых можно было бы высчитать стоимость капитала. Для преодоления этой проблемы предлагается следующий метод. Калькуляция стоимости капитала должна основываться на исходных величинах реальных процентных