Державна податкова адміністрація України

НАУКОВИЙ ВІСНИК

Національного університету державної податкової служби України (економіка, право)

№ 2(41) 2008



Присвячено
десятій річниці створення
Науково-дослідного центру з проблем
оподаткування Національного
університету державної податкової
служби України

ДЕРЖАВНА ПОДАТКОВА АДМІНІСТРАЦІЯ УКРАЇНИ

НАУКОВИЙ ВІСНИК

Національного університету державної податкової служби України

(економіка, право)

2 (41)' 2008

Ірпінь
2008

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

Головний редактор	**Мельник П.В.,** доктор економічних наук, професор
Заступник головного редактора	**Тарангул Л.Л.,** доктор економічних наук, професор
Заступник головного редактора	**Цимбал П.В.,** кандидат юридичних наук, професор
Відповідальний секретар	**Василькова Т.В.,** кандидат економічних наук, доцент

Андрущенко В.Л., доктор економічних наук, професор
Бахін В.П., доктор юридичних наук, професор
Білоус В.Т., доктор юридичних наук, професор
Варналій З.С., доктор економічних наук, професор
Воронова Л.К., доктор юридичних наук, професор
Гончаренко В.В., доктор економічних наук, професор
Горленко І.О., доктор географічних наук, професор
Дедекаєв В.А., доктор економічних наук, професор
Костіна Н.І., доктор економічних наук, професор
Лисиченко В.К., доктор юридичних наук, професор
Ніколаєв В.П., доктор економічних наук, доцент
Онишко С.В., доктор економічних наук, професор
Попович В.М., доктор юридичних наук, професор
Ріппа С.П., доктор економічних наук, професор
Тимченко Л.Д., доктор юридичних наук, професор
Чугаєв А.О., доктор економічних наук, професор
Шкарупа В.К., доктор юридичних наук, професор

Рекомендовано до друку Вченою радою Національного університету ДПС України, протокол № 8 від 23 квітня 2008 року

Фахове видання економічного та юридичного спрямування (постанова президії ВАК України від 13 лютого 2008 р. № 1-05/2)

Редакційна колегія не завжди поділяє позицію авторів.
За точність викладеного матеріалу відповідальність покладається на авторів.
Рукописи рецензуються редакційною колегією.
Зміни тексту та скорочення, що впливають на зміст матеріалів, а також їх перейменування вносяться редакцією за погодженням авторів.
При передруку матеріалів посилання на "Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право)" обов'язкове.

Свідоцтво про державну реєстрацію серія КВ № 13430-2314 ПР від 10.12.2007 р.

АДРЕСА РЕДАКЦІЇ: вул. Карла Маркса, 31, м. Ірпінь, Київська обл., Україна, 08201, редакція журналу „Науковий вісник" Національного університету ДПС України. Тел. (04497) 60-9-94, e-mail: visnik@asta.edu.ua. Веб-сайт: www.asta.edu.ua.

© Національний університет державної податкової служби України, 2008

НАУКОВИЙ ВІСНИК

Національного університету державної податкової служби України (економіка, право)

Виходить 4 рази на рік

2(41) 2008

Видається з 1997 року

УДК 33/34 + 657

ЗМІСТ

Економіка

Мельник П.В. Наукове забезпечення модернізації податкової системи України....5

Тарангул Л.Л. Місцеві податки і збори в Україні та їх вплив на регіональний розвиток....12

Варналій З.С. Особливості податкової політики України на сучасному етапі....20

Лютий І.О. Ефективність податкової політики України....26

Іванов Ю.Б. Податкові важелі регулювання соціальної інфраструктури суб'єктів господарювання....32

Онишко С.В., Швабій К.І. Методологічні засади формування податкової політики....40

Ріппа С.П., Пелепей Н.П. Теоретико-методологічні основи фіскального механізму регулювання економіки....46

Горленко І.О., Тарангул Д.О. Податкова політика як регулятор соціально-економічних процесів в Україні....57

Бодров В.Г. Податкова реформа та економічне зростання в Україні....63

Воротіна Л.І., Рега М.Г. Податкове регулювання підприємств малого та середнього бізнесу....69

Козюк В.В. Правила фіскальної політики в контексті глобалізації....75

Тищенко О.М., Мерхо О. Мито як інструмент податкової політики....84

Попович В.М. Формування вітчизняної податкової науки: концептуальні засади, проблеми та перспективи....91

Ніколаєв В.П., Антонюк Ю.Я. Удосконалення управління державними програмами (на прикладі житлово-комунальної галузі)....100

Зянько В.В. Податки як засіб активізації інноваційного підприємництва....107

Тропіна В.Б. Соціальна безпека як об'єкт фіскальної політики в Україні....113

Романюк М.В. Податкова політика та економічне зростання....122

Скоромцова Т.О. Основні напрями забезпечення партнерських взаємовідносин органів ДПС і платників податків....129

Нікитенко Д.В. Податкова політика України, її становлення та розвиток....135

Галушка З.І. Соціальні принципи оподаткування: теорія і практика....142

Дрига С.Г. Еквівалентність мінових відносин між державою та платниками податків....149

Кривенко В.Г. Проблеми розвитку ефективної системи іпотечного кредитування в Україні.....156
Серебрянський Д.М. Вплив оподаткування на структуру залученого капіталу реального сектора національної економіки України.....162
Десятнюк О.М. Ризики у сфері оподаткування.....172
Висоцький С.О. Державне регулювання оподаткування нафтової галузі України: теоретико-методологічний аспект.....180
Яфонкін А.О. Податкове навантаження в Україні та шляхи його удосконалення 187

Право

Буряк С.В. Адміністративне оскарження рішень органів державної податкової служби: проблеми теорії та практики.....192
Антипов В.І. Співвідношення податкового планування та ухилення від сплати податків.....197
Лисенко В.В. Незаконний обіг тютюнових виробів в Україні.....203
Шкарупа В.К., Аністратенко Ю.І. Юридичні підстави та форми взаємодії органів міліції і державної контрольно-ревізійної служби.....211
Тимченко Л.Д. Особливості формування податкових систем у країнах Центральної та Східної Європи.....217
Долгий О.А. Шляхи становлення податкової служби: досвід України і Російської Федерації 223
Воротін В.Є., Григорук С.С. Міжнародні податкові договори та їх вплив на національне інноваційно-інвестиційне середовище.....232
Солдатенко О.В. Податкове право у рішеннях Конституційного Суду України 238
Балдич Н.І. Децентралізація повноважень у сфері податкового адміністрування в Україні.....245
Брезвін А.І. Сутність основних завдань бюджетної політики в Україні.....251
Коваль М.В., Журавський О.А. Вирішення судами спорів про відшкодування ПДВ у контексті захисту прав платників податків.....258
Новицький А.М. Електронний уряд: проблеми правового забезпечення 266
Новицька Н.Б. Проблеми становлення інформаційного суспільства в Україні 272
Цимбал П.В., Цимбал Т.Я. Податкові злочини та їх класифікація 278
Чеховська І.В. Фактори відтворення тіньових відносин у житлово-комунальній сфері.....285
Попович А.І. Екологічне оподаткування: європейський досвід та можливості для України 294

УДК 336.226.1:334.716
Д.М. Серебрянський,
кандидат економічних наук,
НДЦ ПО Національного університету ДПС України

ВПЛИВ ОПОДАТКУВАННЯ НА СТРУКТУРУ ЗАЛУЧЕНОГО КАПІТАЛУ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

У роботі аналізується вплив чинного податкового законодавства на структуру залученого капіталу реальним сектором національної економіки України з використанням моделі Модельяні-Міллера. На підставі проведеного аналізу автор пропонує внести ряд змін у порядок оподаткування процентних доходів. Такі зміни спрямовані на забезпечення нейтральності в оподаткуванні цих доходів та підвищення інвестиційної активності бізнесу і домогосподарств.

In the article is analyzed the influence of current tax legislation on an attracted capital structure by the real sector of national economy of Ukraine with the use of Modigliani-Miller's model. On the basis of the conducted analysis by an author are offered row of changes to the order of taxation of interest yields. The given changes are directed on providing of neutrality in taxation of such profits and rise of investment activity of business and house hold sector.

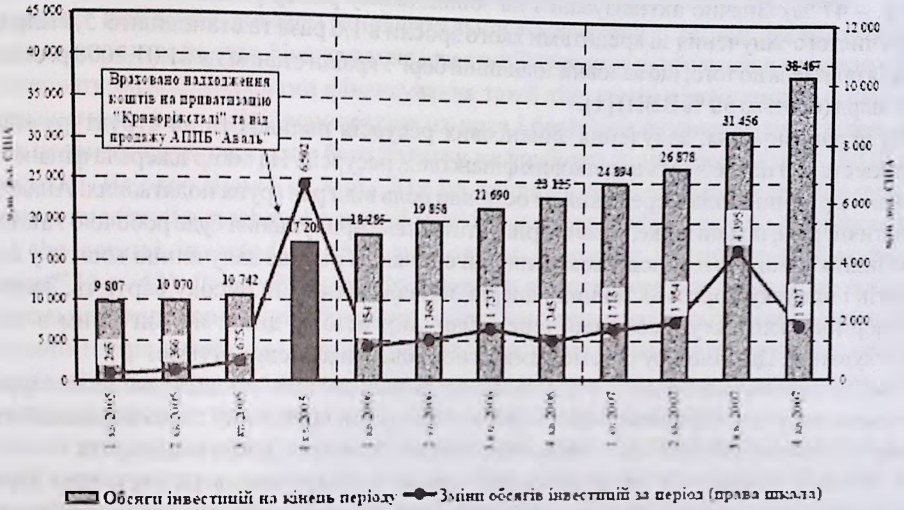
Ключові слова: *структура капіталу, інвестиції, залучені кошти, позичені кошти, власний капітал, дивіденди, процентні доходи, податки, податок на прибуток підприємств, податкова політика.*

Функціонування української економіки в умовах ринку як де-юре, так і де-факто вимагає проведення структурних реформ у державі, які в кінцевому результаті призводять до позитивних тенденцій макроекономічної динаміки. Не є винятком і Україна, яка з 2006 року набула статусу країни з ринковою економікою. За останні чотири роки національна економіка демонструє досить позитивну динаміку економічного розвитку (результатом чого, можливо, є вступ України у СОТ), навіть незважаючи на серйозні внутрішні політичні та зовнішні економічні ризики. Світова економіка перебуває в депресивному стані, що проявляється в зменшенні загальносвітового ВВП, часті фінансові кризи, нестабільна валютна політика тощо – це група зовнішніх ризиків, до яких ще можна додати подорожчання енергоносіїв, що імпортуються з Росії. Група внутрішніх політичних ризиків також досить сильно „вдарила" по стабільності національної економіки і, як не дивно, ці політичні ризики проявилися не в прийнятті певних законів, змін до них, а в значному вливанні готівки в обіг під час передвиборчих

компаній і виконанні популістських обіцянок (за рахунок коштів бюджету) з метою завоювання виборчого електорату.

У таких важких і нестабільних умовах національна економіка демонструє позитивну динаміку росту (за винятком інфляції). Вагомою причиною цього є інвестиційна активізація бізнесу (рисунок 1), що проявляється в збільшенні прямих інвестицій та зовнішніх запозичень (середньо- і довгострокових кредитів та єврооблігацій).

ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ



Чисті залучення за середньо- та довгостроковими негарантованими кредитами та єврооблігаціями

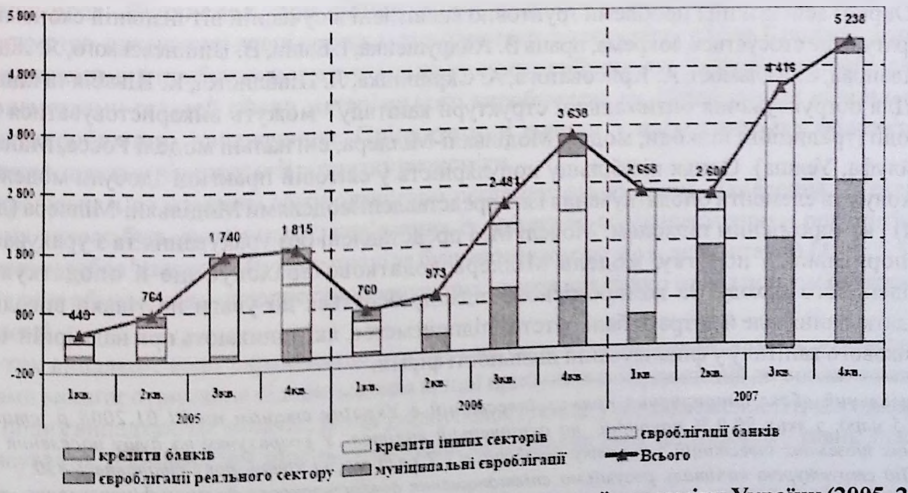


Рис. 1. Динаміка інвестиційної активності національної економіки України (2005–2007 роки)

Чистий притік прямих інвестицій у 2007 році досягнув максимуму за увесь період незалежності України – $ 9,2 млрд.* (6,6 % ВВП), але, на жаль, структура цих інвестицій не відповідає національним пріоритетам (сільське господарство, машинобудування). Так, 49,5 % усіх інвестицій – це інвестиції у фінансову діяльність (37,9 %) і операції з нерухомістю (11,6 %). У 2007 році чисті залучення за середньо- і довгостроковими кредитами та облігаціями становили $ 14,9 млрд., що в 1,9 раза більше ніж за 2006 рік. Домінуючу роль у здійсненні зовнішніх запозичень відігравав банківський сектор: його частка в чистих залученнях становила 60 % (у 2006 р. – 47 %). Значно активізувався на зовнішньому ринку реальний сектор економіки, обсяги чистого залучення за кредитами якого зросли в 1,6 раза та становили $ 5,8 млрд. Така ситуація призвела до того, що валовий зовнішній борг України станом на 01.01.2008 р. становить $ 84,5 млрд (близько 58 % ВВП) [1].

Усі ці запозичення, залучення фінансових ресурсів впливають на структуру капіталу підприємств, які потребують додаткових фінансових ресурсів. На вибір джерела фінансування впливають ряд чинників, серед яких не останню роль відіграє група податкових. Аналізуючи статистичні дані, подані вище, можна припустити (таке припущення буде робочою гіпотезою), що за інших рівних умов, податкові чинники сприяють більше залученню коштів у вигляді кредитів і випуску боргових цінних паперів, незважаючи на їх високу вартість. Залучення акціонерного капіталу, особливо через фізичних осіб, є дещо не вигідним з позиції оподаткування. Цю гіпотезу будемо намагатися довести або спростуємо.

Тому метою наукової роботи є аналіз впливу чинної системи оподаткування на структуру залученого капіталу підприємствами та внести конкретні пропозиції щодо мінімізації такого впливу з метою активізації інвестиційної активності бізнесу та домогосподарств.

У західній фінансовій науці проблеми впливу оподаткування на структуру капіталу підприємства досліджуються досить активно. Зокрема, необхідно відзначити роботи таких вчених, як Е. Аткінсона, Д. Йоргенсона, Е. Мендоза, Дж. Мінца, Модільяні, Міллера, Дж. Стігліца, М. Фелдстайна та ін.

Окремі аспекти цієї проблеми ґрунтовно висвітлені в сучасній вітчизняній економічній літературі: це стосується, зокрема, праць В. Андрущенка, І. Бавін, В. Вишневського, Я. Жаліла, Ю. Іванова, С. Каламбет, А. Крисоватого, А. Скрипника, Л. Шаблистої, К. Швабія та інших.

Для обґрунтування оптимальної структури капіталу** можуть використовуватися різні методи (традиційні підходи, моделі Модільяні-Міллера, сигнальні моделі Росса, Майерса-Майлуфа, Уелша). Однак найбільшу популярність у світовій практиці здобули моделі, які враховують елементи оподаткування і які представлені моделями Модільяні-Міллера (далі – ММ) і компромісним підходом. Моделі ММ представлені без урахування та з урахуванням корпоративного податку, модель Міллера додатково враховує ще й оподаткування дивідендного доходу. За компромісного підходу беруться до уваги не тільки вигоди від оподаткування, але й витрати банкрутства підприємства, які виникають при надмірній частці позикового капіталу у фінансуванні діяльності фірми.

Загальний обсяг накопичених прямих інвестицій в Україну станом на 01.01.2008 р. становив $ 38,5 млрд, з яких 90,9 % припадає на акціонерний капітал. У розрахунку на душу населення обсяг прямих іноземних інвестицій з початку року зріс в 1,7 раза та на кінець року становив $ 830.

**Під структурою капіталу розуміємо співвідношення довгострокових джерел фінансування, тобто співвідношення між власним (S) і позиковим (D) капіталом. Принциповою відмінністю між власним і позиковим капіталом є різна необхідна дохідність, пов'язана з різним рівнем ризику для власників цього капіталу. Оптимальною вважається така структура капіталу, за якої гармонійно поєднується власний і позиковий капітал, що в результаті забезпечує максимум ринкової оцінки всього капіталу* V = S + D.

Ринкова оцінка фірми, як випливає з теореми Модільяні-Міллера [2], не залежить від методу її фінансування лише за досконалих ринків і відсутності жорсткого оподаткування прибутку. Розрахунки вибору джерел фінансування свідчать, що за стандартної податкової системи, за відсутності додаткових обмежень фірмам вигідніше скорочувати власний капітал за допомогою викупу своїх акцій та залучати для фінансування позиковий капітал. Одночасно потрібно брати до уваги наявність серйозних обмежень при залученні позикових коштів для багатьох українських підприємств, які фінансують свої проекти здебільшого за рахунок власних коштів. Тому розгляд податкових наслідків вибору різних джерел фінансування є корисним.

Ще одним важливим доказом концептуального характеру є те, що дискримінаційне оподаткування різних джерел фінансування інвестицій порушує ринкову рівновагу при виборі між альтернативними джерелами фінансування такої діяльності підприємства, а саме між фінансуванням шляхом емісії корпоративних прав і борговим фінансуванням, відсотки за яким, як правило, віднімаються з бази податку на прибуток підприємств (далі – ППП). Як зазначають П. Ван ден Нурд і С. Хіді, „The tax-neutrality criterion requires that the marginal effective tax rate (i.e. the combined marginal effective corporate and personal tax liability as a per cent of the capital invested) is the same across financing instruments of corporate investment"[*] [3, с. 48]. Якщо сформульована вимога не дотримується, то це може означати нераціональне використання і так обмежених фінансових ресурсів і виникнення надлишкового податкового тягаря внаслідок вибору інвестиційних проектів не за критерієм економічної ефективності, а залежно від методів податкового планування, що в більшості випадків призводить до високого рівня ризику збитковості інвестиційного проекту.

Рішення про джерела фінансування інвестиційних проектів приймається менеджерами компаній з урахуванням податкового законодавства. Фінансування може здійснюватися за рахунок акціонерного капіталу або залучення позикового капіталу (випуск боргових цінних паперів, отримання кредиту).

У разі фінансування інвестицій за рахунок власних коштів податкове законодавство відіграє важливу роль. Наприклад, при фінансуванні за рахунок нерозподіленого прибутку, підприємство, виконавши певні умови, може одержати суттєву пільгу. Суть її полягає в тому, що оподаткований прибуток зменшується на ту суму прибутку, яка направлена, наприклад, підприємствами галузей сфери матеріального виробництва на фінансування капітальних витрат виробничого призначення. Пріоритетний напрям у цьому випадку обирається державою залежно від стратегії розвитку економіки.

Українським податковим законодавством регламентовано повне віднесення до складу валових витрат будь-яких витрат, пов'язаних із виплатою або нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями (у тому числі за будь-якими кредитами, депозитами) [4, ст. 5.5.1]. Існує єдине обмеження – використання залучених коштів виключно на ведення господарської діяльності.

У тих випадках, коли вирахування відсотка не передбачено, фінансування позиковими коштами вимагає отримання підприємством вищої прибутковості інвестицій до оподаткування, ніж в інших випадках. Це означає, що за умови недоступності або обмеженості інших джерел фінансування рівноважний рівень інвестицій встановлюється на нижчому рівні, ніж за

[*] *Критерій податкової нейтральності вимагає, щоб ефективна податкова ставка (тобто сумарне граничне корпоративне і персональне податкове зобов'язання як відсоток від інвестованого капіталу) була однаковою для різних інструментів фінансування корпоративних інвестицій.*

відсутності оподаткування. Якщо при цьому ще й норми податкової амортизації нижчі від економічної, дестимулюючий ефект може бути суттєвим.

Отже, при фінансуванні за рахунок позикових коштів у ряді випадків спостерігається істотний вплив оподаткування прибутку на необхідну доподаткову прибутковість інвестицій – у напрямі її збільшення і, відповідно, на інвестиції у напрямі їх зниження.

Але поряд з цим існує ряд інших проблем. По-перше, у тих випадках, коли фірма обирає боргове фінансування нових інвестицій – з економічного погляду це вигідніше, оскільки відсотки за користування такою позикою відносяться на валові витрати, але, з іншого боку, зростає імовірність банкрутства фірми [5, с. 415]. У цьому випадку потрібно зазначити, що оподаткування прибутку, яке стимулює боргове фінансування, породжує, як наслідок, зростання банкрутства. По-друге, в разі стимулювання податковим законодавством залучення коштів для фінансування може виникнути проблема недостатньої капіталізації підприємств. Для зменшення витрат у податкових надходженнях від недостатньої капіталізації існують різні підходи, пов'язані з обмеженням вирахування відсотків. Одним із таких прикладів, в якому рекомендована гранична частка становить близько 50 %, є „Основи світового податкового кодексу" за редакцією Хассі і Любіка [6, с. 36].

Тепер перейдемо до практичної реалізації теоретичного твердження впливу податків на структуру капіталу бізнесу.

Для передачі суті моделі Міллера введемо наступні показники: t – ставка ППП; T_s – ставка податку на особистий дохід від володіння акціями; T_d – ставка податку на особистий дохід від надання позик; D – ринкова оцінка позикового капіталу; k_d – необхідна дохідність позикового капіталу; I – сума відсотків, що підлягають виплаті при обслуговуванні корпоративного боргу ($I = k_d D$); k_{s0} – необхідна прибутковість акціонерного капіталу без використання позикових ресурсів; k_{sD} – необхідна прибутковість акціонерного капіталу з використання позикових ресурсів.

З урахуванням податків на особисті доходи (за даною моделлю) вартість фінансово незалежної фірми визначається як V_0, тобто дисконтована величина доходу до оподаткування і виплати відсотків ($EBIT$), скорегована з урахуванням податку на прибуток і податку на доходи від володіння акціями.

$$V_0 = EBIT(1 - t)(1 - T_s) / k_{s0}. \quad (1)$$

Вартість фінансово залежної фірми становить V_D, тобто перевищує вартість фінансово незалежної фірми на величину ринкової оцінки позикового капіталу (D), скоригованої на поправочний коефіцієнт.

$$V_D = Vo + D\left[1 - \frac{(1 - t)(1 - T_s)}{1 - T_d}\right]. \quad (2)$$

Модель Міллера дає можливість визначити вартість фірми із змішаним фінансуванням та з урахуванням існування податку на доходи фізичних осіб і податку на дивіденди (податку на прибуток) – у юридичних осіб.

Модель Міллера має декілька важливих аспектів.

1) величина, яка множиться на D (формула 2), є виграшем фірми від використання позикового капіталу. Якщо умовно взяти $T_s = T_d = 0$, тобто припустити відсутність податків на дохід від надання позик і отримання дивідендів, то отримаємо модель ММ з урахуванням ППП – $V_D = V_0 + tD$, тобто вартість фінансово залежної фірми перевищує вартість фінансово

незалежної на величину боргу, помноженого на ставку ППП. У цьому випадку перевага віддається такому фінансуванню, при якому джерела фінансування складаються з максимально можливої частки позикового капіталу;

2) якщо ми проігноруємо всі податки, тобто якщо $t = T_s = T_d = 0$, то величина, яка є в квадратних дужках (формула 2), перетворюється на нуль, і в цьому випадку дана формула стає такою ж, як первинна модель ММ без урахування податків, тобто $V_D = V_0$, і це означає, що спосіб фінансування компанії не впливатиме на її ринкову вартість;

3) якщо ефективні податкові ставки на доходи від акцій та облігацій були рівні, тобто якщо $T_s = T_d$, то $1 - T_s = 1 - T_d$ взаємно скорочуються, і ми повертаємося до моделі ММ з урахуванням податків, $V_D = V_0 + tD$;

4) якщо $(1 - T_s)$ x $(1 - T_d) = (1 - t)$, то величина, яка знаходиться в квадратних дужках (формула 2) дорівнює нулю й ефект наявності позикових засобів також стає нульовим, тобто податок з доходів фізичних осіб і податок на прибуток підприємств „компенсують" один одного. У цьому випадку перевага позикового капіталу з позиції оподаткування фірми врівноважується перевагою акціонерного капіталу з позиції оподаткування особистих доходів. За такої умови структура капіталу не впливає на вартість фірми або ціну її капіталу, тобто відбувається повернення до первинної теорії нульових податків ММ.

Спробуємо апробувати дану модель для реальних умов ведення бізнесу в реальній національній економіці України (враховуючи чинне законодавство). Ставка податку на дохід від надання позик комерційній структурі для компаній становить 25 %*; якщо ж такий дохід одержує фізична особа, то вона оподатковується за ставкою 15 %**. При отриманні дивідендів або інших доходів від пайової участі ставка однакова і становить 15 %***.

Розглянемо дві компанії „X" і „Y". Пасив фірми „X" складається лише з акціонерного капіталу (4 млн грн), а компанія „Y" фінансується в змішаній формі: 3 млн грн – власний капітал, 1 млн грн – позиковий капітал, який обходиться підприємству в 20 % річних. Відносно активу балансу і позицій на ринку дані компанії ідентичні, а весь нерозподілений прибуток направляють на виплату дивідендів. Розрахунок подано у таблиці 1.

Необхідно зазначити, що як у першому, так і в другому варіанті у виграші залишаються юридичні особи, оскільки вони, як акціонери, не включають до свого валового доходу суму отриманих дивідендів, натомість із фізичних осіб утримують податок на дивіденди за ставкою 15 % (з 01.01.2007 р.) із джерела виплати за рахунок такої виплати. Така ситуація, на нашу думку, є дещо дискримінаційною [7, с. 42].

Тому, якщо у фірми „Y" та „X" кредиторами є юридичні особи, перевага жодній стороні не надається – вони без конкуренції перебувають у вигіднішому положенні, а акціонер – фізична особа фірми „Y", є в кращих умовах порівняно з акціонером – фізичною особою фірми „X", на різницю податку на дивіденди, який платять акціонери (112,5 – 90 = 22,5), оскільки перевага в грошовому потоці до оподаткування дивідендних і кредиторських доходів, яке

Стаття 10.1. Закону України „Про оподаткування прибутку підприємств".

**Пункт 9.2.3. статті 9 Закону України „Про податок з доходів фізичних осіб". На перехідний період, до 01.01.2007 р. за ставку податку встановлено в розмірі 13 %.*

***Пункт 9.3.4. статті 9 Закону України „Про податок з доходів фізичних осіб". На перехідний період, до 01.01.2007 р. ставку податку встановлено в розмірі 13 %. Що стосується оподаткування дивідендів, то ми дану проблему більш детальніше розглянули в праці: Данілов О.Д., Серебрянський Д.М. Механізм оподаткування дивідендів: корпораційний аспект // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 35–44.*

було після сплати ППП (200 + 600 – 750 = 50), повністю „врівноважується" тим, що кредитори в свою чергу сплачують ППП у такому ж розмірі – 25 % (200 г 25 % = 50). Та перевага, яка виникає при зменшенні податкової бази на величину сплачуваних відсотків, у даному випадку повністю анулюється.

Таблиця 1

Порівняння грошових потоків фірм, які повністю фінансуються за рахунок власних коштів, і фірм, які використовують позиковий капітал у моделі Міллера

№ з/п	Показники	Звіт по прибутку фірми "X" (тис. грн)		Звіт по прибутку фірми "Y" (тис. грн)	
		Власник - юридична особа	Власник - фізична особа	Кредитор - юридична особа	Кредитор - фізична особа
1.	Прибуток до виплати відсотків та сплати податків *(EBIT)*	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0
2.	Сплачені відсотки за користування позикою (20 %) *(1 × 20 %)*	0,0	0,0	200,0	200,0
3.	Прибуток до оподаткування *(1–2)*	1 000,0	1 000,0	800,0	800,0
4.	Податок на прибуток, ставка t = 25 % *(3 × 25 %)*	250,0	250,0	200,0	200,0
5.	Чистий прибуток акціонерів до оподаткування *(3–4)*	750,0	750,0	600,0	600,0
6.	Податок на дивіденди* *(5 × на ставку податку на дивіденди)*	0,0	112,5	0,0	90,0
7.	Дохід акціонерів після оподаткування *(5–6)*	750,0	637,5	600,0	510,0
8.	Податок на облігаційний дохід кредитора T_d = 25 % (для юр. осіб) T_d = 15 % (для фіз. осіб) *(2 × на ставку податку)*	0,0	0,0	50,0	30,0
9.	Дохід кредиторів після оподаткування *(2–8)*	0,0	0,0	150,0	170,0
10.	Загальний прибуток акціонерів і власників облігацій *(7 + 9)*	750,0	637,5	750,0	680,0
11.	Загальна сума сплачених податків *(4 + 6 + 8)*	*250,0*	*362,5*	*250,0*	*320,0*
12.	Податковий щит за процентними платежами	*112,5*	*0,0*	*112,5*	*42,5*

* *Відповідно до пункту 4.2.11. Закону України „Про оподаткування прибутку підприємств" отримані дивіденди юридичними особами не оподатковуються, а дивіденди, отримані фізичними особами, оподатковуються за ставкою 15 % (Пункт 9.3.4. статті 9 Закону України „Про податок з доходів фізичних осіб")*

Якщо кредитором „Y" виступає фізична особа, то перевага в 42,5 тис. грн представлена в сумі впливу двох чинників: 1) вплив за рахунок меншої податкової бази за податком на дивіденди (112,5 – 90 = 22,5); 2) за рахунок різниці в оподаткуванні з ППП і податком на доходи фізичних осіб (50 – 30 = 20), що виходить із різниці ставок при оподаткуванні (25 % і 15 %). Відповідно,

сума впливу двох чинників дає перевагу в грошовому потоці в 22,5 + 20 = 42,5 тис. грн. Але такий виграш не порівнюваний з виграшем юридичних осіб (112,5 тис. грн).

Ситуація могла б бути іншою, коли б дивіденди оподатковувалися за єдиною ставкою. Тоді у виграші були б фізичні особи, за рахунок меншої ставки оподаткування процентів (15 % порівняно з 25 % – юридичних осіб).

Українське податкове законодавство ставить у нерівні умови підприємства з різною структурою капіталу, в даному випадку фірму „X" і фірму „Y", надаючи перевагу останній. Перевага, крім описаної вище, полягає ще й у тому, що підприємства, які виплачують дивіденди, сплачують ще й авансовий ПДВ за ставкою 25 %. Якщо врахувати і цей факт, тоді вигідніша за більшістю параметрів структура фірми „Y". Є й інший варіант – відмінити виплату дивідендів і направляти прибуток на розвиток виробництва, а акціонери отримують *die Schwarzarbeit* (чорний „нал"), що породжує *die Schattenwirtschaft* (тіньова економіка) як премію за вкладений капітал. Такий варіант користується найбільшою популярністю в Україні. Тобто держава так не створює умови для розвитку фінансового ринку – основної „візитівки" країни з ринковою економікою. Крім того, чинна податкова система виключає можливість участі фізичних осіб в інвестуванні у акціонерний капітал через інвестиційні фонди і компанії, навіть незважаючи на те, що останні дають значні прибутки (в середньому 30–40 %). Оподатковуючи доходи фізичних осіб від участі у капіталі підприємств і звільняючи оподаткування доходів, отриманих у вигляді відсотків за депозитами, держава чітко вказує, куди фізичні особи повинні вкладати заощаджені кошти*.

Банківські установи залучаючи кошти у фізичних осіб, перерозподіляють їх у вигляді кредитів (як правило, споживчих) іншим фізичним особам, а останні, в свою чергу придбавають товари іноземного виробництва – кредитуючи цим самим економіки країн-імпортерів**. Такий механізм призводить до збільшення негативного сальдо торгового балансу і дещо впливає на інфляцію в Україні. Тому держава, перш за все, як мінімум повинна встановити податкову нейтральність щодо розміщення заощаджень домогосподарствами, а як максимум, стимулювати вкладення заощаджень у реальний сектор економіки через фондовий ринок, а не через банківську систему, як є нині.

Тому пропонуємо зробити оподаткування більш нейтральним до процесів прийняття бізнес-рішень, запровадивши єдиний податок на процентні доходи, у т.ч. дивіденди за ставкою 10 %. Результат за моделлю ММ із запропонованим механізмом оподаткування подано у таблиці 2. Результат таких змін дозволяє мінімізувати негативні ефекти, описані в нині чинній системі оподаткування, та ліквідувати дискримінацію в статусі акціонера.

Таблиця 2

Порівняння грошових потоків фірм, які повністю фінансуються за рахунок власних коштів, і фірм, які використовують позиковий капітал у моделі Міллера за запропонованою схемою оподаткування

№ з/п	Показники	Звіт по прибутку фірми „X" (тис. грн)		Звіт по прибутку фірми „Y" (тис. грн)	
		Власник – юридична особа	Власник – фізична особа	Кредитор – юридична особа	Кредитор – фізична особа
1.	Прибуток до виплати відсотків та сплати податків *(EBIT)*	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0
2.	Сплачені відсотки за користування позикою (20 %) *(1 × 20 %)*	0,0	0,0	200,0	200,0

** Станом на 01.01.2008 р. домогосподарства розмістили 164,5 млрд грн депозитів у банківській системі України (близько 23 % ВВП України за 2007 рік).*

*** За нашими оцінками, у 2007 році банки надали кредитів на купівлю імпортованих в Україну машин на суму близько 15 млрд грн.*

Продовження табл. 2

№ з/п	Показники	Звіт по прибутку фірми „X" (тис. грн)		Звіт по прибутку фірми „Y" (тис. грн)	
		Власник – юридична особа	Власник – фізична особа	Кредитор – юридична особа	Кредитор – фізична особа
3.	Прибуток до оподаткування *(1- 2)*	1 000,0	1 000,0	800,0	800,0
4.	Податок на прибуток, ставка t = 25 % *(3 × 25 %)*	250,0	250,0	200,0	200,0
5.	Чистий прибуток акціонерів до оподаткування *(3–4)*	750,0	750,0	600,0	600,0
6.	Податок на дивіденди *(5 × 10 %)*	75,0	75,0	60,0	60,0
7.	Дохід акціонерів після оподаткування *(5 6)*	675,0	675,0	540,0	540,0
8.	Податок на облігаційний дохід Td = 10 % *(2 × 10 %)*	0,0	0,0	20,0	20,0
9.	Дохід кредиторів після оподаткування *(2 8)*	0,0	0,0	180,0	180,0
10.	Загальний прибуток акціонерів і власників облігацій *(7 · 9)*	675,0	675,0	720,0	720,0
11.	Загальна сума сплачених податків *(4 · 6 · 8)*	325,0	325,0	280,0	280,0
12.	Податковий щит за процентними платежами			45,0	45,0

Виходячи з проведеного дослідження, можна констатувати, що робоча гіпотеза нами доведена. Враховуючи таку ситуацію, пропонуємо такі напрями удосконалення податкової політики в напрямі мінімізації впливу на структуру залученого капіталу реального сектора національної економіки.

1. Залучення позикового капіталу може призвести до фінансових ускладнень або навіть до банкрутства (при неконтрольованій політиці зовнішніх запозичень і неефективному використанні таких ресурсів). Витрати банкрутства залежать від імовірності фінансового знецінення і ліквідації компанії та величини витрат, пов'язаних із цим процесом. При невеликих позиках імовірність розорення досить низька і витрати банкрутства також невеликі. Переваги в оподаткуванні (які описані вище) призводять до зростання ринкової оцінки капіталу компанії. При великому фінансовому важелі імовірність банкрутства збільшується, і податкові переваги можуть не покрити витрат банкрутства, які зростають. Тому оподаткування процентних доходів є вагомим інструментом у руках держави, і якщо спостерігається тенденція до збільшення фінансового ризику позикових капіталів, то необхідно підвищувати ставки оподаткування доходів за такими ресурсами.

2. Нинішня політика оподаткування процентних доходів в Україні спрямована на стимулювання більш пасивної та менш ризикової поведінки домогосподарств на фінансовому ринку – вкладення заощаджень у депозити. Більш ризикова й активна поведінка домогосподарств на фінансовому ринку „карається" державою у вигляді оподаткування отриманих доходів від участі у капіталі. Такий стан справ є дещо дискримінаційним та не логічним. Тому необхідно переформатувати податкову політику України з „політики оподаткування інвестиційної активності домогосподарств" у „політику оподаткування депозитної активності населення", надаючи так перевагу прямому інвестуванню населенням реального сектора національної економіки України.

3. З метою: а) забезпечення нейтральності в оподаткуванні дивідендів щодо прийняття інвестиційних рішень і виплати доходів власникам виробництва; б) ліквідації дискримінації в

надмірному навантаженні юридичних чи фізичних осіб; в) покращання інвестиційної привабливості України та прискорення розвитку її фондового ринку; г) стимулювання та посилення конкуренції на фінансовому ринку України за потенційні інвестиційні ресурси – пропонується ввести єдину ставку податку на процентні доходи (у т.ч. на дивіденди) у розмірі 10 % і справляти даний податок із джерела виплати та за рахунок таких виплат, тобто перенести податковий тягар з акціонерів.

4. Ліквідувати будь-яку практику сплати авансового податку на дивіденди. Паралельно, в Законі „Про податок з доходів фізичних осіб", скасувати дискримінаційну практику* оподаткування дивідендів з метою ліквідації подвійного оподаткування дивідендів. Основні аргументи за оподаткування процентних доходів (у т.ч. дивідендів) саме ППП, а не особистим прибутковим податком, ґрунтуються на тому, що регулятивна, стимулююча та особливо контрольна функції податків найефективніше реалізуються саме на рівні прибуткового оподаткування юридичних осіб.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про стан платіжного балансу України у 2007 році / Офіційний сайт інтернет-предстаництва Національного банку України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua.

2. Modigliani F., Miller M. H. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. – American Economic Review, 1958. – 48. p. 261–297.

3. Noord P., Heady C. Surveillance of Tax Policies: A Synthesis of Findings in Economic Surveys. – OECD: Economics Department Working Papers. – 2001. – № 303. – 87 p.

4. Про оподаткування прибутку підприємств: Закон України № 334/94-ВР від 28.12.1994. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon.rada.gov.ua. / Офіційний сайт інтернет-представництва Верховної Ради України.

5. Rosen, H.S. Public Finance (5th edn). – Irwin/McGraw-Hill, 1998. – p. 400-422.

6. Хасси У., Любик Д. Основы мирового налогового кодекса с комментариями: Пер. с англ. М. Алексеева. – Кембридж: Гарвардский университет, 1996. – 280 с.

7. Данілов О.Д., Серебрянський Д.М. Механізм оподаткування дивідендів: корпораційний аспект // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 35–44.

ми її називаємо тому, що дивіденди оподатковуються за ставкою 15 %, а, наприклад, відсотки за банківськими депозитами взагалі не оподатковуються.