

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНА УСТАНОВА  
«ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ  
НАЦІОНАЛЬНОЇ АКАДЕМІЇ НАУК УКРАЇНИ»

**НАЗУКОВА НАТАЛІЯ МИКОЛАЇВНА**

УДК 336.221.264:[330.322:330.142.211]

**ПОДАТКОВЕ НАВАНТАЖЕННЯ  
НА ІНВЕСТИЦІЇ В ОСНОВНИЙ КАПІТАЛ**

08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**

дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Київ – 2018

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано в Державній установі «Інститут економіки та прогнозування НАН України».

**Науковий керівник** кандидат економічних наук,  
старший науковий співробітник  
**Короткевич Ольга Василівна**,  
пенсіонер.

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Мельник Віктор Миколайович**,  
ДВНЗ «Київський національний  
економічний університет імені Вадима  
Гетьмана» МОН України,  
професор кафедри фінансів;

доктор економічних наук, доцент  
**Сидорович Олена Юріївна**,  
Тернопільський національний  
економічний університет МОН України,  
доцент кафедри податків та фіскальної  
політики.

Захист відбудеться 10 липня 2018 р. о 10 год. 00 хв. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.239.02 Державної установи «Інститут економіки та прогнозування НАН України» за адресою: 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Державної установи «Інститут економіки та прогнозування НАН України» за адресою: 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26.

Автореферат розісланий 07 червня 2018 р.

Учений секретар  
спеціалізованої вченої ради,  
доктор економічних наук, професор



Н. М. Шелудько

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми дослідження.** Інвестиційна діяльність, спрямована на зростання основного капіталу, є структуроутворюючою ланкою у відновленні виробничого потенціалу України. У 2008–2016 рр. обсяги інвестицій практично не покривали вибуття і зносу основного капіталу, що свідчить про руйнування виробничої основи економічного зростання національної економіки.

У регулюванні інвестицій в основний капітал важливу роль відіграє податкова система. Незважаючи на те, що в Україні окремі ставки прямих податків, пов'язаних з реалізацією інвестиційних проектів, перебувають на рівні, нижчому, ніж у багатьох країнах (у т. ч. ЄС), представники бізнесу вважають високе податкове навантаження одним з головних анти-стимулів здійснення інвестицій у національну економіку. Таку суперечність зумовлено неоднозначністю підходів до трактування поняття «податкове навантаження на інвестиції в основний капітал» та його оцінки.

Дослідниками, які сформували теоретичну основу та методичну базу для розвитку знань про податкове навантаження на економіку та на економічну діяльність окремих платників податків, стали Ш. Бланкарт, А. Вагнер, К. Вікселль, М. Геде, Дж. М. Кейнс, А. Лаффер, Дж. С. Мілль, А. С. Пігу, П. Прудон, Д. Рікардо, Ж. Сімонді, А. Сміт, С. Фішер, Р. Шмалензі та інші. Відомі праці, в яких розкрито питання впливу податків на національну економіку, належать вітчизняним науковцям: В. Вишневському, В. Гейцю, А. Даниленку, Т. Єфименко, Ю. Іванову, І. Луніній, В. Мельнику, В. Опаріну, А. Соколовській, Л. Тарангул, В. Федосову, І. Чугунову, Л. Шаблістий та іншим. Дослідження, які розв'язали ряд гострих теоретико-прикладних проблем оподаткування прибутку підприємств, оцінки податкового навантаження і розподілу його між факторами виробництва і споживанням, а також фактичного податкового навантаження на окремих платників податків в Україні, було здійснено О. Короткевич, Д. Серебрянським, О. Сидорович, Н. Фроловою, О. Чумаковою, К. Швабієм, Н. Яровою та іншими вченими.

Тим часом поглибленого дослідження потребують питання оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал і формування відповідного інструментарію, який би враховував особливості податкової системи України та забезпечував коректність міжнародних порівнянь. З огляду на це, тема дослідження є актуальною, має важливе теоретичне і практичне значення.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертацію виконано в рамках науково-дослідних робіт ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» (ІЕПр НАН України). У заключному науковому звіті з НДР «Розвиток державних фінансів в умовах глобалізації» (№ держреєстрації 0109U004580) дисертант є співавтором підрозділу 3.1 «Ризики формування бази оподаткування податку на прибуток підприємств» (особистий вклад дисертанта – аналіз структури інвестицій у реальний та фінансовий сектори економіки України і впливу результатів інвестиційної діяльності підприємств на величину податку на їх прибуток). У заключному науковому звіті з НДР «Консолідація державних фінансів України в умовах світової фінансової нестабільності» (№ держреєстрації 0113U005571)

дисертант є співавтором підрозділу 4.4. «Податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні» (особистий вклад дисертанта – вдосконалення методичного підходу до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал; розрахунок ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої) для України, які відображають податкове навантаження на інвестиції в основний капітал з урахуванням джерел фінансування, фактичних показників інфляції та процентних ставок; здійснення порівняльного аналізу отриманих показників з відповідними показниками по країнах ЄС). Особистий вклад дисертанта у зазначені розробки підтверджено довідкою ІЕПр НАН України № 135-16/416 від 28.07.2017 р.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дослідження є поглиблення теоретико-методологічних засад оподаткування доходів від інвестицій в основний капітал і методичних положень оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал, а також обґрунтування пріоритетних напрямів розвитку системи оподаткування в Україні у частині стимулювання інвестицій в основний капітал.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких завдань:

- дослідити теоретичні аспекти впливу податків на інвестиції в основний капітал;
- розкрити економічну суть поняття «податкове навантаження на інвестиції в основний капітал»;
- узагальнити та визначити особливості основних методичних підходів до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал;
- розробити методичний підхід до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні з урахуванням джерел їх фінансування;
- оцінити податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні;
- здійснити порівняльну оцінку показників податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні та державах ЄС;
- проаналізувати сучасну практику застосування податкових пільг, спрямованих на стимулювання інвестицій в основний капітал, в Україні та узагальнити міжнародний досвід їх надання;
- визначити пріоритетні напрями розвитку системи оподаткування у частині стимулювання інвестицій в основний капітал в Україні.

**Об'єктом дослідження** є економічні відносини, що формують податкове навантаження на інвестиції в основний капітал.

**Предмет дослідження** – теоретико-методичні та практичні засади оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал.

**Методи дослідження.** Методологічною основою дослідження є теоретичні положення економічної науки щодо оподаткування в цілому і податкового навантаження зокрема.

У роботі використано загальнонаукові методи теоретичного та емпіричного пізнання: аналізу та синтезу, індукції та дедукції – при розкритті теоретичних засад податкового навантаження на інвестиції в основний капітал;

наукової абстракції та формалізації – при структуруванні складових податкового навантаження на інвестиції в основний капітал; системного аналізу – при дослідженні ефективності системи податкового стимулювання інвестицій в основний капітал в Україні; порівняльного аналізу та узагальнення – при аналізі податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні та державах ЄС; математичної та діалектичної логіки – при удосконаленні методичного підходу до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал; історичний та діалектичний – при розробці та опрацюванні прикладних рекомендацій.

**Інформаційною базою дослідження** є нормативно-правові акти, методичні матеріали органів законодавчої та виконавчої влади України і держав ЄС з питань оподаткування, звітні дані Міністерства фінансів України, Державної фіскальної служби України, Державної служби статистики України, Європейської комісії, Організації економічного співробітництва та розвитку, Міжнародного валютного фонду, Світового банку.

**Наукова новизна отриманих результатів.** Основні положення та результати дисертаційного дослідження, що характеризують наукову новизну та особистий вклад автора, полягають у такому:

*вперше:*

– запропоновано методичний підхід до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал на основі показника, що базується на співвіднесенні пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту прямих податків з підприємств і фізичних осіб та визначеної з урахуванням країнного ризику норми дохідності капіталу, інвестованого в необоротні активи. Застосування цього підходу дозволяє здійснювати порівняльну оцінку податкової конкурентоспроможності країн з різним рівнем ризику інвестування;

*удосконалено:*

– трактування економічного змісту поняття «податкове навантаження на інвестиції в основний капітал», яке за своєю суттю відображає вплив податків на дохідність інвестованого в необоротні активи капіталу, у частині конкретизації означених податків, що пов'язані з реалізацією інвестиційного проекту, а саме з формуванням джерел фінансування (нерозподіленого прибутку, акціонерного капіталу, банківського кредиту), а також приростом вартості капіталу, створенням нового нерухомого майна та одержанням прибутку внаслідок реалізації інвестиційного проекту;

– методику здійснення міжнародних порівнянь податкового навантаження на інвестиції в основний капітал, згідно з якою при розрахунку норми дохідності інвестованого в необоротні активи капіталу (визначеної з урахуванням пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту прямих податків з підприємств і фізичних осіб) необхідно додатково враховувати вплив країнного ризику. Застосування такого підходу дозволило встановити, що країнный ризик підвищує податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні вдвічі, а у середньому по державах ЄС – в півтора рази;

– підхід до оцінки норми дохідності капіталу, інвестованого в необоротні активи, з урахуванням фактичних показників ризику втрат внаслідок інфляції та

ризик недержання доходів від альтернативного розміщення інвестиційних ресурсів. Застосування такого підходу дозволило встановити, що інвестиції в основний капітал в Україні, профінансовані за рахунок банківського кредиту, характеризуються нижчим податковим навантаженням порівняно з інвестиціями, профінансованими за рахунок нерозподіленого прибутку чи акціонерного капіталу;

*набули подальшого розвитку:*

- положення щодо застосування ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої), які свідчать про рівень податкового навантаження на інвестиції в основний капітал, з метою оцінки наслідків для податкової конкурентоспроможності країн, викликаних змінами в елементах їхніх податкових систем. Застосування цих ставок дозволило з'ясувати, що звільнення від сплати податку на прибуток підприємств не спричиняє зниження рівня податкового навантаження на інвестиційний проект, профінансований за рахунок банківського кредиту;

- систематизація складових оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал, до яких – поряд з номінальними ставками податків, нормами амортизаційних відрахувань і методами обліку товарно-матеріальних запасів, рівнем інфляції та реальної процентної ставки на фінансовому ринку, – віднесено також крайній ризик (податкове навантаження на інвестиції в основний капітал з урахуванням крайнього ризику зумовлює економічні рішення інвесторів, що дозволяє визначати конкурентний рівень доходності інвестиційних проектів);

- методичні засади визначення напрямів розвитку системи оподаткування інвестицій в основний капітал в Україні, які базуються на застосуванні запропонованого підходу для оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал та узагальненні сучасної практики держав ЄС щодо ефективного застосування податкових пільг, спрямованих на стимулювання інвестицій в основний капітал.

**Практичне значення отриманих результатів** полягає в тому, що основні концептуальні положення, висновки і рекомендації дисертації можуть бути використані в процесі розробки напрямів реформування податкової системи України в частині обґрунтування заходів щодо зниження податкового навантаження на інвестиції в основний капітал. Використання запропонованого методичного підходу до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал з урахуванням крайнього ризику дозволяє підвищити рівень обґрунтованості економічних рішень інвесторів.

Обґрунтовані дисертантом теоретичні висновки і практичні рекомендації використано при підготовці науково-аналітичних записок ІЕПр НАН України, які було надіслано до Рахункової палати України і Ради підприємців при Кабінеті Міністрів України. Зокрема, висновки і пропозиції щодо формування бази оподаткування податком на прибуток підприємств було враховано при підготовці аналітичних матеріалів фахівцями Рахункової палати України (лист № 12-2117 від 20.09.2013 р.). Наукові розробки щодо методологічних засад оцінки податкової конкурентоспроможності країни та впливу оподаткування на інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання отримали схвальний відгук

фахівців Рахункової палати України (лист № 20-1321 від 08.07.2016 р.). Інформаційно-аналітичні матеріали щодо фіскальних аспектів підвищення інвестиційної привабливості України буде використано у роботі Ради підприємців при Кабінеті Міністрів України (лист № 923 від 06.07.2017 р.).

Результати наукового дослідження стосовно оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал з урахуванням особливостей податкової системи України впроваджено при викладанні таких навчальних дисциплін у Тернопільському національному економічному університеті: «Податковий менеджмент», «Податкові розрахунки і звітність», «Податкове планування і мінімізація податкових ризиків» (довідка № 126-31/565 від 13.03.2015 р.).

**Особистий вклад здобувача.** Усі наукові результати, що містяться в дисертації та виносяться на захист, отримано автором самостійно. З наукових праць, написаних у співавторстві, в дисертаційному дослідженні використано ті ідеї та положення, що є результатом роботи здобувача. Особистий вклад здобувача у ці праці наведено окремо у списку публікацій.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та результати дисертаційного дослідження було презентовано на 17 міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях, форумах, семінарах, круглих столах: науково-практичній конференції за міжнародною участю «Удосконалення механізмів державного управління та місцевого самоврядування» (м. Київ, 2009 р.); I міжнародній науково-практичній конференції «Вплив бюджетно-податкової політики на соціально-економічний розвиток регіону» (м. Херсон, 2009 р.); IV міжнародному форумі молодих вчених «Ринкова трансформація економіки: стан, проблеми, перспективи» (м. Харків, 2010 р.); III міжнародній науково-практичній конференції «Україна європейська: сучасні тенденції та перспективи» (м. Чернігів, 2010 р.); III міжнародній науково-практичній конференції «Економіка підприємства: теорія і практика» (м. Київ, 2010 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Антикризові аспекти регулювання економіки» (м. Харків, 2010 р.); науково-практичному семінарі «Адміністративне судочинство в державному механізмі захисту прав платників податків» (м. Ірпінь, 2010 р.); II всеукраїнській науково-практичній інтернет-конференції «Ринкова трансформація економіки: стан, проблеми, перспективи» (м. Харків, 2011 р.); круглому столі «Бюджетно-податкова реформа як каталізатор соціально-економічного розвитку в Україні» (м. Ірпінь, 2012 р.); всеукраїнській науково-практичній конференції «Проблеми та перспективи функціонування економіки України в умовах забезпечення сталого розвитку» (м. Рівне, 2013 р.); III міжнародній науково-практичній конференції (м. Курськ, 2013 р.); міжнародній конференції «Наука як рушійна антикризова сила» (м. Київ, 2014 р.); XII міжнародній науково-практичній конференції «Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України» (м. Київ, 2015 р.); III Міжнародній науково-практичній конференції «Глобальні проблеми економіки та фінансів» (Київ–Прага–Відень, 2015 р.); науково-практичній конференції «Інноваційні ідеї в економічній науці: пошуки

вирішення сучасних проблем» (м. Київ, 2016 р.); ІХ симпозиумі «Соціально-економічний розвиток системи фінансів і управління в інноваційному середовищі: проблеми, ефективність, перспективи» (м. Харків, 2016 р.); ІІ науково-практичному інтернет-семінарі до Дня науки «Фіскальна політика в умовах макроекономічної стабілізації» (м. Ірпінь, 2017 р.).

**Публікації.** Результати дослідження опубліковано у 29 наукових працях загальним обсягом 12,65 д. а., з яких безпосередньо авторові належить 11,83 д. а. У складі публікацій: 1 підрозділ у колективній монографії (0,96 д. а.); 9 статей у наукових фахових виданнях України (6,1 д. а.), з яких 4 статті опубліковано у виданнях, які входять до міжнародних наукометричних баз; 2 статті в іноземних виданнях (1,27 д. а.); 17 публікацій у матеріалах та тезах конференцій (3,5 д. а.).

**Обсяг і структура роботи.** Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (із 257 найменувань на 23 сторінках) і 13 додатків (на 37 сторінках). Загальний обсяг дисертаційної роботи складає 245 сторінок. Основний текст дисертаційної роботи викладено на 166 сторінках, які включають 19 таблиць і 13 рисунків.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі – *«Теоретичні та методичні основи оподаткування інвестицій в основний капітал»* – досліджено теоретичні засади впливу податків на інвестиції та методичні основи оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал; з'ясовано суть та систематизовано основні складові податкового навантаження на інвестиції в основний капітал; узагальнено методичні підходи до оцінки податкового навантаження з виокремленням серед них ефективних податкових ставок як окремого методу оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал.

Дослідження наукових поглядів, сформованих і розвинених у межах теорії оподаткування та інвестиційної теорії, дало підстави для висновку, що вплив податків на інвестиції реалізується у формі зниження дохідності останніх. Узагальнення результатів сучасних теоретичних та емпіричних досліджень щодо впливу податків на економічні рішення інвесторів дозволило встановити, що при оцінці впливу податків на внутрішні та зовнішні інвестиції найчастіше застосовується інструментарій маржинального аналізу, що передбачає оцінку дохідності інвестиційних проектів. Дослідження впливу податків на інвестиції в основний капітал крізь призму дохідності інвестиційних проектів дало можливість визначити, що до основних факторів податкового впливу на дохідність інвестицій в основний капітал належать елементи податків (у т. ч. податкові пільги), ступінь впливу яких на дохідність капіталу, інвестованого в необоротні активи, залежить від джерел фінансування проекту (нерозподіленого прибутку, акціонерного капіталу, банківського кредиту), а також особливості податкового адміністрування, що впливають на рівень трансакційних витрат (на забезпечення процедур з дотримання податкових правил, на податкові розрахунки, на дотримання неформальних правил оподаткування тощо) (рис. 1).



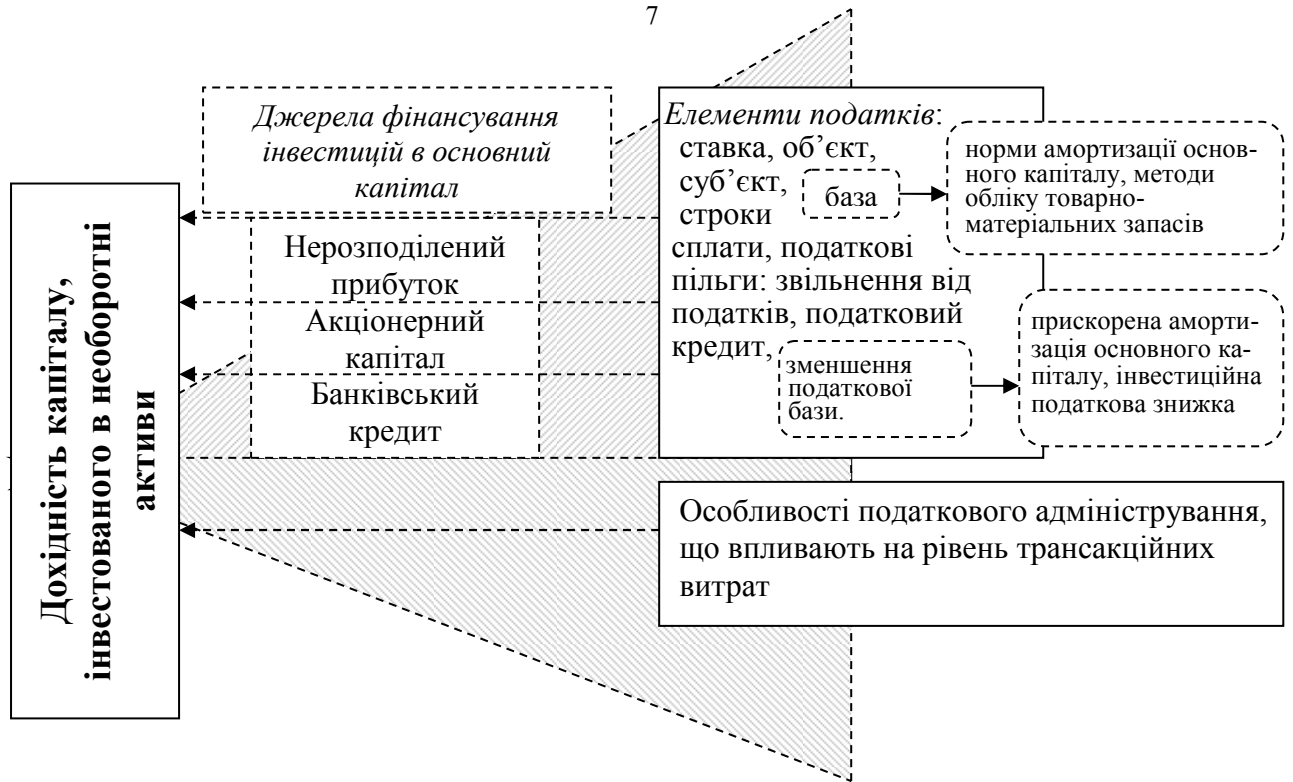


Рис. 1. Фактори податкового впливу на дохідність інвестицій в основний капітал  
Джерело: розроблено автором.

Встановлено, що на дохідність капіталу, інвестованого в необоротні активи, впливають також ризики інвестування, зокрема ризик втрати доходу внаслідок зростання рівня інфляції та ризик недержання доходів від альтернативних вкладень капіталу. Відповідно до чого у дисертації обґрунтовано, що до складових податкового навантаження на інвестиції в основний капітал – нарівні з податковими складовими (елементами прямих податків, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту, і трансакційними витратами), – слід віднести неподаткові складові: дохідність альтернативних варіантів розміщення інвестиційних ресурсів та рівень інфляції.

Проведене дослідження засвідчило, що суть податкового навантаження на інвестиції в основний капітал полягає у впливі податків (пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту) на дохідність капіталу, інвестованого у необоротні активи (матеріальні та нематеріальні) і сформованого з різних джерел фінансування (нерозподіленого прибутку, акціонерного капіталу та банківського кредиту), та на рішення суб'єктів господарювання щодо здійснення інвестицій з урахуванням ризику.

Узагальнення та систематизація основних методичних підходів до оцінки податкового навантаження на макро-, мезо- та мікрорівнях дозволили обґрунтувати доцільність здійснення оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал на основі показників ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої), розроблених М. Девере і Р. Гріффіт.

Розрахунок ефективної маржинальної податкової ставки (англ. *effective marginal tax rate* – EMTR) враховує дохід, який може бути отриманий інвестором на кожну додаткову одиницю інвестицій, а розрахунок ефективної середньої податкової ставки (англ. *effective average tax rate* – EATR) – дохід від інвестиційного проекту із середньою нормою прибутку.

Ефективна маржинальна податкова ставка розраховується за формулою (1) як відношення різниці між нормами дохідності інвестованого капіталу до та після його оподаткування до норми його дохідності до оподаткування:

$$EMTR = \frac{\tilde{p} - s}{\tilde{p}}, \quad (1)$$

де  $EMTR$  – ефективна маржинальна податкова ставка;  $\tilde{p}$  – норма дохідності до оподаткування на додаткову одиницю інвестицій;  $s$  – норма дохідності після оподаткування на додаткову одиницю інвестицій. Всі показники у формулі є коефіцієнтами у формі десяткових дробів.

Ефективна середня податкова ставка розраховується за формулою (2) як відношення різниці між нормами дохідності інвестиційного проекту (із середньою нормою прибутку до та після його оподаткування) до середньої норми прибутку, скоригованої на реальну процентну ставку на фінансовому ринку:

$$EATR = \frac{R^* - R}{p / (1 + r)}, \quad (2)$$

де  $EATR$  – ефективна середня податкова ставка;  $R^*$  – норма дохідності до оподаткування інвестиційного проекту із середньою нормою прибутку;  $p$  – середня норма прибутку від інвестиційного проекту;  $R$  – норма дохідності після оподаткування інвестиційного проекту із середньою нормою прибутку;  $r$  – реальна процентна ставка на фінансовому ринку. Всі показники у формулі є коефіцієнтами у формі десяткових дробів.

Ефективні податкові ставки (маржинальна та середня) показують податкове навантаження на інвестиції в умовах чинного податкового законодавства і дозволяють оцінити частку доходу від інвестицій, яка має направлятися на сплату податків.

У другому розділі – *«Оцінка податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні»* – досліджено стан і тенденції інвестиційних процесів в Україні та визначено вплив на них податкових пільг, спрямованих на стимулювання інвестицій в основний капітал; дано оцінку податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні з урахуванням його складових.

Аналіз інвестиційних процесів в Україні вказує на недостатність інвестицій в основний капітал та звужене відтворення основних виробничих засобів, що спричиняє низьку здатність національної економіки до зростання. Хоча ступінь зносу основних засобів у національній економіці знизився з 83,5% у 2014 до 60,1% у 2015 р. і до 58,1% у 2016 р., однак це зниження зумовлено не інвестиційно-відтворювальними процесами, а ліквідаційними.

До факторів, які сприяють збереженню означеної тенденції в Україні, слід віднести макроекономічні умови діяльності підприємств та особливості національної податкової системи, зокрема недоліки інструментів податкового стимулювання інвестицій.

Найбільш застосовуваними інструментами податкового стимулювання інвестицій в основний капітал є ті, що реалізуються через елементи податку на прибуток підприємств. В Україні такими інструментами є податкові канікули з

податку на прибуток підприємств, які передбачають звільнення певних груп підприємств, фірм і компаній від сплати податку на встановлений законом строк, а також прискорена амортизація, що безпосередньо пов'язана з відтворенням основного капіталу та зменшує базу податку на прибуток підприємств.

Амортизація є потужним джерелом інвестицій у розвинутих країнах – за рахунок амортизації фінансується близько 60% інвестицій в основний капітал. На відміну від цього, в Україні амортизаційні відрахування відіграють неістотну роль у формуванні основного капіталу підприємств. Так, за нашими розрахунками, що базуються на даних податкових декларацій з податку на прибуток підприємств та зведеної фінансової звітності підприємств, у період 2011–2016 рр. лише 30% нарахованої підприємствами амортизації направлялося на фінансування інвестицій в основний капітал.

Дослідження показало, що в умовах податкових канікул з податку на прибуток підприємств податкове навантаження на інвестиції в основний капітал, які фінансуються за рахунок нерозподіленого прибутку, зменшується у середньому на 10 відсоткових пунктів. У той же час, EMTR для інвестицій в основний капітал, що фінансуються за рахунок банківського кредиту та оподатковуються на загальних умовах, майже не змінює своїх значень при одержанні податкових канікул з податку на прибуток підприємств. Це говорить про те, що для інвестора, який має доступ до банківського фінансування, податкові канікули з податку на прибуток підприємств не є податковим стимулом. Поряд із цим, виключення процентів за користування банківським кредитом з податкової бази податку на прибуток підприємств, за даними дослідження, дозволяє зменшити витрати на фінансування інвестиційних проектів в середньому на 40%.

У таблиці 1 наведено ефективні податкові ставки (маржинальна та середня) у 2011–2016 рр., розраховані за формулами (1) і (2), які враховують особливості національної податкової системи і макроекономічні умови діяльності підприємств в Україні та дозволяють оцінити рівень податкового навантаження на інвестиції в основний капітал.

Таблиця 1

Податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні  
у 2011–2016 рр., %

Показники	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ефективна маржинальна податкова ставка (EMTR)	35,6	13,1	10,7	91,3	-45,8	97,1
Ефективна середня податкова ставка (EATR)	32,6	15,9	13,7	25,2	60,2	35,6

Джерело: розрахунки автора на основі Податкового кодексу України та даних Державної служби статистики України.

Ефективна маржинальна податкова ставка знизилась із 35,6% у 2011 р. до 13,1% у 2012 р. і до 10,7% у 2013 р. Це зниження було викликане як податковими умовами, до яких слід віднести зниження номінальної ставки податку на прибуток підприємств з 23% у 2011 р. до 21% у 2012 р. і до 19% у 2013 р., так і макроекономічними – зниженням середньорічного темпу інфляції (визначеного як різниця між річним індексом споживчих цін та 100%) з 8% у

2011 р. до 0,6% у 2012 р. і до мінус 0,3% у 2013 р. У 2014 р. відбулося різке зростання темпу інфляції – до 12,1%, що на фоні запровадження податку на доходи по депозитах фізичних осіб у розмірі 15% (а також стягнення військового збору у розмірі 1,5%) спричинило зростання EMTR майже у 9 разів – з 10,7% у 2013 р. до 91,3% у 2014 р.

У 2015 р., коли середньорічний темп інфляції сягнув 48,7%, EMTR була від'ємною (-45,8%). Від'ємні значення показника EMTR є характерними для років високої інфляції, коли норми дохідності опускаються нижче від 0. У таких випадках більш інформативною є EATR, яка оцінює фактичне податкове навантаження на прибуткові інвестиції в основний капітал, порівнюючи їх прибутковість з прибутковістю альтернативних варіантів вкладання коштів.

Ефективна середня податкова ставка у 2013 р. становила 13,7%, або на 2,2 в. п. менше, ніж у 2012 р., і на 18,9 в. п. менше, ніж у 2011 р. Зниження EATR також було викликане як податковими умовами (зниженням номінальної ставки податку на прибуток підприємств з 23% у 2011 р. до 21% у 2012 р. і до 19% у 2013 р.), так і макроекономічними (зниженням середньорічного темпу інфляції з 8% у 2011 р. до 0,6% у 2012 р. і до мінус 0,3% у 2013 р.). Зростання EATR у 2014 р. було зумовлене зростанням темпу інфляції до 12,1%, порівняно з мінус 0,3% у 2013 р. У 2014 р. інвестиції в основний капітал дістали порівняльну перевагу над фінансовими інвестиціями, що пов'язано із запровадженням податку на доходи по депозитах фізичних осіб.

У 2015 р. EATR сягнула 60,2%, тобто зросла у 2,4 раза порівняно з 2014 р., коли вона становила 25,2%. Збільшення EATR було викликане різким зростанням темпу інфляції – до 48,7%. У 2016 р. відбулося зниження EATR до 35,6%, що у першу чергу зумовлено зниженням темпу інфляції з 48,7% у 2015 р. до 13,9% у 2016 р.

Отже, у 2011–2016 рр. істотний вплив на показники ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої) в Україні справила інфляція, при зростанні якої інвестор потребує більш високого рівня дохідності.

У третьому розділі – *«Удосконалення оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні в умовах євроінтеграційних процесів»* – обґрунтовано методичний підхід до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал з урахуванням країнного ризику; здійснено порівняльну оцінку податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні та державах ЄС з урахуванням та без урахування країнного ризику; визначено пріоритетні напрями розвитку податкової системи України у частині стимулювання інвестицій в основний капітал у контексті євроінтеграційних процесів.

Оцінка податкового навантаження на інвестиції в основний капітал на основі ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої) передбачає врахування як номінальних ставок податків і норм амортизаційних відрахувань, які впливають на величину оподаткованого прибутку, так і рівня інфляції ( $\pi$ ) та реальної процентної ставки на фінансовому ринку ( $r$ ), які відображають ризики інвестування: ризик втрати доходу внаслідок зростання рівня інфляції та ризик неодержання доходів від альтернативних вкладень капіталу.

Міжкраїнові порівняння показників податкового навантаження на інвестиції в основний капітал базуються на припущенні щодо однакових ризиків інвестування (англ. *fixed-case*) – реальної процентної ставки на фінансовому ринку ( $r$ ) та рівня інфляції ( $\pi$ ), а також однакової середньої норми прибутку ( $p$ ). У дисертаційній роботі цим показникам присвоєно такі базові значення:  $r = 5\%$ ;  $\pi = 2\%$ ;  $p = 20\%$ . При однакових ризиках інвестування показники ефективних податкових ставок залежать виключно від умов оподаткування у конкретних країнах, а отже – свідчать про рівень їх податкової конкурентоспроможності. Результати розрахунків ефективних податкових ставок при однакових ризиках інвестування дають підстави стверджувати, що податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні перебуває на рівні відповідних середніх показників країн ЄС (табл. 2).

Таблиця 2

Ефективні податкові ставки (маржинальна та середня) при однакових ризиках інвестування у 2016 р. в Україні та в ЄС-28, %

Країни	Ефективна маржинальна податкова ставка (EMTR)	Ефективна середня податкова ставка (EATR)
Україна	38,1	27,8
ЄС-28	37,1	29,5

Джерело: складено автором на основі даних Центру європейських економічних досліджень і власних розрахунків.

У 2016 р. середнє значення показника EMTR по 28 державах ЄС становило 37,1%, тоді як в Україні – 38,1%. Водночас дослідження показало, що за цим показником Україна займала позицію, кращу, ніж 12 держав ЄС. Показник EATR в Україні у 2016 р. становив 27,8%, що на 1,7 в. п. нижче, ніж в середньому по 28 державах ЄС, для яких він складав 29,5%. За показником EATR Україна мала позицію, кращу, ніж 15 держав ЄС.

Результати проведених розрахунків вказують на те, що податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні, оцінене за однакових ризиків інвестування, перебуває на рівні, що відповідає середньоєвропейському і не є фактором зниження її інвестиційної привабливості. Згідно з Індексом глобальної конкурентоспроможності (The Global Competitiveness Index), на залучення інвестицій в основний капітал в Україні впливають такі фактори, як інфляція, обмеженість доступу до фінансування, корупція, політична нестабільність. Тому для порівняльної оцінки податкової конкурентоспроможності України і держав ЄС до розрахунку ефективних податкових ставок необхідно включити показник, який би відображав норму дохідності на компенсацію означених факторів – премію за ризик на інвестований капітал у певній країні (англ. *country equity risk premium* – CERP).

Для розрахунку CERP було застосовано підхід А. Дамодарана, згідно якого цей показник складається із премії за певний країний ризик (англ. *country risk premium*) та премії за ризик на інвестований капітал на розвинутому ринку (англ. *premium for mature equity market*). Показники CERP для різних країн свідчать, що для здійснення інвестицій в Україні інвесторові необхідно одержати на 8,93 в. п. вищу норму дохідності порівняно з інвестором у США.

Для порівняння: вкладаючи кошти у Польщі, інвестор вимагає на 0,97 в. п. вищу норму дохідності, ніж у США.

Що вищим є країний ризик, тим вища норма дохідності необхідна інвесторові як компенсація за прийняття ним додаткового ризику. Тому у розрахунках норми дохідності до оподаткування на додаткову одиницю інвестицій ( $\tilde{p}$ ) враховано премію за ризик на інвестований капітал у певній країні (CERP). Оцінки відповідних ефективних податкових ставок з урахуванням країнного ризику та особливостей оподаткування у різних країнах, що представлені на рисунку 2, базуються на таких припущеннях:

- норма амортизації обладнання, у яке інвестуються кошти, становить 16,4% (за методом зменшення залишкової вартості протягом 10 років);
- темп інфляції складає 2%;
- реальна процентна ставка на фінансовому ринку дорівнює 5%;
- інвестиції фінансуються з трьох джерел – нерозподіленого прибутку, акціонерного капіталу та банківського кредиту (частка кожного джерела у фінансуванні інвестиційного проекту становить 33,33%) (рис. 2).

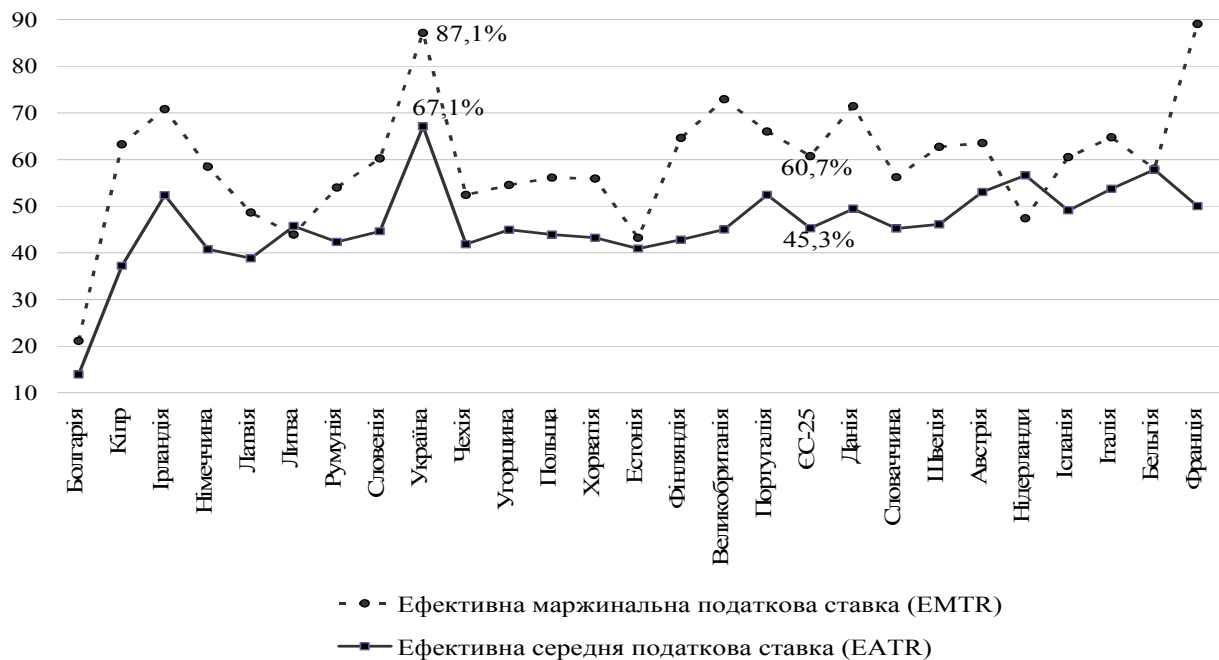


Рис. 2. Ефективні податкові ставки (маржинальна та середня) в Україні та 25 державах ЄС у 2016 р. з урахуванням премії за ризик на інвестований капітал, %

Джерело: розраховано автором на основі Податкового кодексу України та даних Центру європейських економічних досліджень.

За окреслених умов і з урахуванням премії за ризик на інвестований капітал, у 2016 р. EMTR в Україні була на рівні 87,1%, тоді як у середньому в 25 державах ЄС (без Греції, Люксембургу та Мальти, по яких дані про премію за ризик на інвестований капітал відсутні) – 60,7%. При цьому EATR в Україні становила 67,1%, а в середньому у 25 державах ЄС – 45,3%.

Здійснені розрахунки ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої) в Україні та їх порівняння із відповідними показниками держав ЄС не підтверджує думку про те, що податки є ключовим фактором, який

перешкоджає інвестиційній діяльності в Україні. Збільшення податкового навантаження на доходи від інвестицій зумовлене країнним ризиком. З огляду на це зроблено висновок про те, що інвестиційна привабливість України визначається сукупністю соціально-економічних факторів, серед яких податковий фактор відіграє важливу, але не головну роль.

Одержані оцінки, а також узагальнення сучасного досвіду держав ЄС у сфері податкового стимулювання інвестиційної діяльності дозволили сформулювати пріоритетні напрями розвитку системи оподаткування у частині стимулювання інвестицій в основний капітал в Україні. Зокрема обґрунтовано, що для підвищення інвестиційної конкурентоспроможності вітчизняної податкової системи необхідно створити сприятливі умови для нарощування обсягів інвестиційних ресурсів підприємств і організацій. Для цього у короткостроковій перспективі доцільно здійснити ряд заходів, зокрема: а) запровадити пільгову ставку податку на прибуток для реінвестованого прибутку; б) ввести податкові стимули, спрямовані на інвестиційно-інноваційну діяльність – інвестиційний та інноваційний податкові кредити за прикладом більшості країн ЄС; в) звільнити інвесторів від сплати деяких видів місцевих податків (зокрема податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки, сплачуваного юридичними особами – власниками об'єктів нежитлової нерухомості). Зазначені заходи сприятимуть розвитку вітчизняної податкової системи у контексті підвищення інвестиційної привабливості національної економіки.

## ВИСНОВКИ

У дисертації запропоновано вирішення науково-практичного завдання з оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал. За підсумками проведеного дослідження розроблено пропозиції щодо удосконалення податкового стимулювання інвестицій в основний капітал в Україні.

Проведене дослідження дозволило зробити такі висновки.

1. У забезпеченні умов сталого економічного зростання важливу роль відіграє оподаткування, яке впливає на рішення економічних суб'єктів про здійснення інвестицій в основний капітал. Узагальнення досліджень різних аспектів впливу податків на процеси інвестування дозволило з'ясувати, що дохідність інвестованого капіталу є базовим показником для аналізу детермінант інвестиційної діяльності, до яких зокрема належить податкове навантаження. Вплив податків на інвестиції в основний капітал реалізується через оподаткування доходів, одержаних від реалізації інвестиційних проектів.

2. Сучасні теоретичні та емпіричні дослідження впливу податків на інвестиційні процеси базуються на застосуванні інструментарію маржинального аналізу, що дозволяє визначити обсяги коштів, які мають бути інвестовані для отримання доходу певного розміру. За такого підходу оцінка впливу податків на інвестиції ґрунтується на показнику норми дохідності інвестованого капіталу, на яку розраховують інвестори або кредитори. Оподаткування доходів від реалізації інвестиційних проектів формує податкове навантаження на інвестиції та змінює норму дохідності інвестованого капіталу. При цьому норма дохідності капіталу, інвестованого у реальний сектор економіки, з огляду на неоднакову вартість

фінансування інвестицій з різних джерел (проценти по кредитах, дивіденди за акціями), залежить від вибору джерел їх фінансування та альтернативної дохідності інвестованого капіталу. Згідно з положеннями сучасних інвестиційних теорій, на дохідність інвестицій впливає також ризик інвестування: чим більшим він є, тим вищою має бути норма дохідності інвестованого капіталу.

3. Узагальнення головних підходів до оцінки податкового навантаження вказує на те, що більшість з них будуються на ex-post аналізі, тобто полягають у віднесенні обсягів податків, сплачених економічними суб'єктами, до відповідних податкових баз або джерел сплати. Тим часом оцінка податкового навантаження на інвестиції в основний капітал повинна визначати вплив умов оподаткування та ризиків інвестування не тільки на фактичну, але і на очікувану дохідність майбутніх інвестиційних проектів. Тому для оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал у дисертації запропоновано застосовувати показники ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої), які показують вплив податків на дохід, який може бути отриманий інвестором при певному ризику. Застосування таких податкових ставок забезпечує коректність міжнародних порівнянь податкового навантаження на інвестиції в основний капітал та дозволяє визначати конкурентний рівень дохідності інвестиційних проектів.

4. Для оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні необхідно враховувати пов'язані з реалізацією інвестиційних проектів прямі податки з підприємств і з фізичних осіб (на прибуток підприємств, на доходи фізичних осіб, на нерухоме майно), а також показники, що відображають ризик втрати доходу внаслідок зростання рівня інфляції та ризик неодержання доходів від альтернативних вкладень капіталу. Оцінка податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні у 2011–2016 рр., здійснена на основі запропонованого підходу, засвідчила, що найбільш істотний вплив на показники ефективних податкових ставок справила інфляція. Так, у 2013 р., коли середньорічний темп інфляції, визначений як різниця між річним індексом споживчих цін та 100%, був на рівні мінус 0,3%, ефективна середня податкова ставка становила 13,7%, тоді як у 2015 р., при середньорічному темпі інфляції 48,7%, ефективна середня податкова ставка зросла до 60,2%. Це зумовлено тим, що при зростанні рівня інфляції інвестиційний проект повинен мати більш високу дохідність, що передбачає сплату більшого обсягу податків.

5. Оцінка податкового навантаження на інвестиції в основний капітал, здійснена на основі припущення щодо однакових макроекономічних умов в Україні та державах ЄС (рівень інфляції – 2%, реальна процентна ставка на фінансовому ринку – 5%), засвідчила, що в Україні у 2016 р. воно було нижчим, ніж у 12 державах ЄС і ніж у середньому по 28 державах ЄС. Отримані оцінки показують, що за таких макроекономічних умов податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні не може бути віднесене до факторів, які перешкоджають інвестиційній діяльності.

На відміну від залучення акціонерного капіталу, яке передбачає виплату дивідендів і сплату відповідних податків, використання банківського кредиту надає право на вирахування сплачених процентів з податкової бази податку на



прибуток підприємств. Отже, інвестиції в основний капітал, які фінансуються за рахунок банківського кредиту, характеризуються нижчим податковим навантаженням порівняно з інвестиціями в основний капітал, які фінансуються за рахунок акціонерного капіталу. Але в умовах обмеженості доступу інвесторів до банківського кредиту в Україні такі переваги банківського фінансування інвестиційних проектів практично втрачаються.

6. Здійснене дослідження дало можливість розвинути методичний підхід до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал, який базується на визначенні ефективних податкових ставок (маржинальної та середньої), шляхом урахування впливу крайнього ризику інвестування на норму дохідності інвестованого капіталу. Це дозволяє отримати більш коректну оцінку інвестиційної привабливості країн, яка враховує податкове навантаження, викликане ризикованими умовами ведення бізнесу. У 2016 р. ефективні податкові ставки з урахуванням крайнього ризику в Україні були на 20 в. п. вищими, ніж у середньому по 25 державах ЄС. Це вказує на нижчу інвестиційну привабливість України порівняно з державами Євросоюзу.

7. Як показало дослідження, зміни до вітчизняного податкового законодавства щодо прискореної амортизації основного капіталу, запроваджені у 2011 р., спричинили зростання обсягів амортизації, що нарахована суб'єктами господарювання, на 80%. Незважаючи на це, частка амортизаційних відрахувань у структурі джерел фінансування інвестицій в основний капітал в Україні не збільшилась і становила у 2010–2016 рр. в середньому 11%, тоді як у розвинутих країнах вона сягає 60%. З огляду на це, зроблено висновок про низьку ефективність інструмента прискореної амортизації основного капіталу в Україні в умовах дефіциту фінансових ресурсів для фінансування поточної діяльності суб'єктів господарювання.

8. Запропонований у дисертаційному дослідженні методичний підхід до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал може бути використаний для прогнозної характеристики варіантів податкового реформування в Україні з урахуванням як окремих умов макроекономічного середовища (зокрема, рівня інфляції), так і крайнього ризику в цілому. Зазначений підхід може застосовуватись при оцінці результатів розширення переліку об'єктів основного капіталу, для яких діє прискорена амортизація, надання пільг з податку на прибуток підприємств, зміни пов'язаних з реалізацією інвестиційних проектів номінальних ставок прямих податків з підприємств і фізичних осіб.

## **СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

*У колективній монографії:*

1. Назукова Н. М. Податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні. *Консолідація державних фінансів України*: кол. моногр. за ред. д.е.н. І.О. Луїної. ДУ “Ін-т екон. та прогнозув. НАН України”. Київ, 2017. 344 с.

*У наукових фахових виданнях України:*

2. Троц (Назукова) Н. М. ПДВ в Україні: проблеми застосування. *Фінанси, облік і аудит: зб. наук. праць*. Київ, 2010. Вип. 16.1. С. 321–328.

3. Короткевич О. В., Троц (Назукова) Н. М. Амортизація у вимірах податкового обліку та при формуванні фінансових результатів роботи підприємств. *Формування ринкових відносин в Україні: зб. наук. праць*. Київ, 2011. Вип. 11 (126). С. 173–178 (*особистий вклад*: дослідження впливу змін законодавства щодо амортизації як джерела інвестицій в основний капітал).

4. Троц (Назукова) Н. М. Фінансові інвестиційні ресурси та їх податкове стимулювання. *Формування ринкових відносин в Україні: зб. наук. праць*. Київ, 2012. Вип. 11 (138). С. 86–91.

5. Назукова Н., Петруха С. Ефективні середні податкові ставки як критерій інвестування в аграрний сектор національної економіки. *Економіст*. 2015. №5. С. 18–24 (*особистий вклад*: кількісний моніторинг податкового навантаження на інвестиції в необоротні активи на основі підходу М. Девере і Р. Гріффіт, адаптованого до особливостей податкового законодавства України).

6. Короткевич О. В., Назукова Н. М. Методичні підходи до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 7. С. 17–23 (*особистий вклад*: обґрунтовано доцільність використання показників «ефективна маржинальна податкова ставка» та «ефективна середня податкова ставка» як індикаторів ефективності податкових реформ; проаналізовано податкове навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні у 2011–2014 рр.).

*У наукових фахових виданнях України, які входять до міжнародних наукометричних баз:*

7. Троц (Назукова) Н. М. Методичні підходи до формування податкового навантаження в Україні. *Економічний аналіз: зб. наук. праць*. Тернопіль: Вид-во ТНЕУ “Економічна думка”. 2011. Вип. 8. Ч. 1. С. 334–338 (Index Copernicus).

8. Троц (Назукова) Н. М. Оцінка фінансового стану суб’єктів господарювання в умовах запровадження Податкового кодексу України. *Економічний аналіз: зб. наук. праць*. Тернопіль: Вид.-полігр. центр ТНЕУ “Економічна думка”. 2013. Том 13. С. 389–400 (Index Copernicus).

9. Назукова Н. М. Теоретичні засади оцінювання податкового навантаження на капітальні інвестиції. *Економіка та прогнозування*. 2015. № 2. С. 21–32 (RePEc, EconLit, Index Copernicus).

10. Назукова Н. М. Удосконалення методичного підходу до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в умовах податкової конкуренції. *Економіка та держава*. 2017. № 6. С. 100–107 (Scientific Indexing Services).

*В іноземних наукових виданнях:*

11. Nazukova Nataliia. METR model for measuring tax burden on investment in Ukraine. *MEST Journal*. Belgrade: MESTE. 2015. Vol. 3. pp. 37–47. URL: [http://www.meste.org/mest/Archive/MEST\\_III\\_3\\_1.pdf](http://www.meste.org/mest/Archive/MEST_III_3_1.pdf).

12. Назукова Н., Забловський А., Петруха С. Генезис та еволюція податкової детермінанти в типологізованих моделях інвестиційної поведінки. *Black Sea Scientific Journal of Academic Research*. 2015. vol. 23 issue 05. С. 20–25 (*особистий вклад*: дослідження детермінант інвестиційних рішень суб’єктів господарювання в контексті розвитку теоретичних концепцій інвестування).

*У матеріалах науково-практичних конференцій:*

13. Троц (Назукова) Н. М. Податковий вплив на формування власних фінансових ресурсів підприємств України. *Удосконалення механізмів державного управління та місцевого самоврядування: мат. наук.-практ. конф. за міжнар. участю* (10.04.2009. Київ: Вид.-полігр. центр Акад. муніцип. управл.). 2009. Ч.1. С. 264–265.

14. Троц (Назукова) Н. М. Податковий вплив на формування прибутку та амортизаційного ресурсу підприємств України. *Вплив бюджетно-податкової політики на соціально-економічний розвиток регіону: Тези доп. I міжнар. наук.-практ. конф.* Херсон: ПП Вишемирський В.С. 2009. С.137–139.

15. Троц (Назукова) Н. М. ПДВ в Україні: необхідність звуження податкової бази. *Мат. IV міжнар. форуму молодих вчених «Ринкова трансформація економіки: стан, проблеми, перспективи»*. Харків: ХНТУСГ, 2010. Т.2. С. 113–115.

16. Троц (Назукова) Н. М. Амортизаційна політика в Україні. *Зб. мат. III міжнар. наук.-практ. конф. «Україна європейська: сучасні тенденції та перспективи»*. Чернігів: ФОП О.А. Стельмах, 2010. С. 202–205.

17. Троц (Назукова) Н. М. Фіскальна складова виробничої капіталізації в Україні. *Економіка підприємства: теорія та практика: зб. мат. III міжнар. наук.-практ. конф. 21 жовт. 2010 р.* Київ: КНЕУ, 2010. С. 312–314.

18. Троц (Назукова) Н. М. Зміни в системі оподаткування податком на прибуток та їх вплив на активи підприємств. *Антикризові аспекти регулювання економіки: тези доп. міжнар. наук.-практ. конф. 2–4 грудня 2010 р.* Харків, 2010. С. 128–130.

19. Троц (Назукова) Н. М. Оподаткування бізнесу та населення в Україні: необхідність зниження податкового навантаження. *Адміністративне судочинство в державному механізмі захисту прав платників податків: зб. тез наук.-практ. семінару*. Ірпінь: НУДПС України. 2011. С. 171–174.

20. Троц (Назукова) Н. М. Економічна сутність та джерела фінансування активів підприємств. *Мат. всеукр. наук.-практ. інт.-конф. «Ринкова трансформація економіки: стан, проблеми, перспективи»*. Харків: ХНТУСГ, 2011. Т. 2. С. 184–187.

21. Троц (Назукова) Н. М. Стан фінансових ресурсів суб'єктів реального сектору економіки. *Бюджетно-податкова реформа як каталізатор соціально-економічного розвитку в Україні: зб. наук. праць за мат. круглого столу 17 травня 2012 р. та наук.-практ. інт.-конф.* Київ, 2012. С. 262–264.

22. Троц (Назукова) Н. М. Вплив змін податкового законодавства на фінансові ресурси суб'єктів господарювання. *Науковий вісник Рівненського інституту ВНЗ “Відкритий міжнародний університет розвитку людини “Україна”*. 2013. № 2. URL: <http://www.univerua.rv.ua/VNS2-2013/Troc.pdf>.

23. Троц (Назукова) Н. Н. Особенности применения НДС в Украине. *Управление социально-экономическим развитием регионов: проблемы и пути их решения: мат. 3-й междунар. науч.-практ. конф.* Курск: Юго-Зап. гос. ун-т., 2013. Том 2. С. 241–245.

24. Назукова Н. М. Характеристика основних інвестиційних податкових пільг в Україні в умовах запровадження Податкового кодексу. *Наука як рушійна антикризова сила: міжн. конф.* Київ: Центр наук. публ., 2014. С. 57–59.

25. Назукова Н. М. Європейський досвід моніторингу податкового стимулятора інвестиційної активності суб'єктів підприємницької діяльності. *Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України: зб. мат. наук.-практ. конф.* Київ: КНУ ім. Т. Шевченка. 2015. С. 259–262.

26. Назукова Н. М. Еволюція економічної категорії «основний капітал» у контексті його предметно-речового складу та участі у виробничому процесі. *Глобальні проблеми економіки та фінансів: зб. тез наук. робіт III міжнар. наук.-практ. конф.* Київ–Прага–Відень. Фінансово-економічна наукова рада. 2015. С. 127–136. URL: <https://www.inter-nauka.com/issues/conf-2015/september/383>.

27. Nazukova N. Tax component of national investment priorities realization in Ukraine in light of the European experience. *Мат. наук.-практ. конф. "Інноваційні ідеї в економічній науці: пошуки вирішення сучасних проблем"*. Київ: НаУКМА «Інноваційна лабораторія». 2016. С. 36–38. URL: [http://economics.ukma.edu.ua/sites/default/files/Materiali\\_konferencii\\_NaUKMA\\_24\\_25\\_berznia\\_2016.pdf](http://economics.ukma.edu.ua/sites/default/files/Materiali_konferencii_NaUKMA_24_25_berznia_2016.pdf).

28. Назукова Н. М., Кумков Д. Л. Оцінка корупційної складової податкового навантаження на інвестиції в Україні. *Зб. «Соціально-економічний розвиток систем фінансів і управління в інноваційному середовищі: проблеми, ефективність, перспективи»*. Харків, 2016. С. 197–199 (особистий вклад: дослідження впливу корупційних платежів на податкове навантаження на інвестиції в основний капітал, здійснене на базі ефективних податкових ставок).

29. Назукова Н. М. Шляхи зниження рівня податкового навантаження на інвестиції в основний капітал в Україні в умовах євроінтеграційного вектору розвитку. *II наук.-практ. інт.-семінар до Дня науки «Фіскальна політика в умовах макроекономічної стабілізації»*. Ірпінь, 2017. URL: <http://ndi-fp.nusta.com.ua/thesis/530/>.

## АНОТАЦІЯ

**Назукова Н. М. Податкове навантаження на інвестиції в основний капітал. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України», Київ, 2018.

Дисертацію присвячено дослідженню суті, основних складових і методичних підходів до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал та обґрунтуванню напрямів розвитку податкової системи України у частині стимулювання інвестицій в основний капітал.

Узагальнено теоретичні засади оподаткування інвестицій в основний капітал і розкрито економічну суть податкового навантаження на інвестиції в основний капітал. Систематизовано основні методичні підходи до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал. Обґрунтовано, що ефективні податкові стави (маржинальна та середня) найбільш повною мірою враховують складові податкового навантаження на інвестиції в основний капітал.

Оцінено вплив податкової системи на обсяги інвестицій в основний капітал в Україні та досліджено сучасну практику застосування податкових пільг у контексті проблем відтворення основного капіталу. Дано оцінку податкового навантаження на

інвестиції в основний капітал в Україні, зокрема у розрізі джерел фінансування – нерозподіленого прибутку, акціонерного капіталу і банківського кредиту. Удосконалено методичний підхід до оцінки податкового навантаження на інвестиції в основний капітал шляхом включення до розрахунку ефективних податкових ставок премії за ризик на інвестований капітал.

*Ключові слова:* податкове навантаження, інвестиції в основний капітал, ефективна маржинальна податкова ставка, ефективна середня податкова ставка, податкове стимулювання, премія за ризик на інвестований капітал, доходність інвестованого капіталу, джерела фінансування інвестицій в основний капітал.

## **АННОТАЦИЯ**

**Назукова Н. Н. Налоговая нагрузка на инвестиции в основной капитал. – Рукопись.**

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – ГУ «Институт экономики и прогнозирования НАН Украины», Киев, 2018.

Диссертация посвящена исследованию сути, основных составляющих и методических подходов к оценке налоговой нагрузки на инвестиции в основной капитал, а также обоснованию мер, направленных на развитие налогового стимулирования в Украине.

Обобщены теоретические принципы налогообложения инвестиций в основной капитал и раскрыта экономическая сущность налоговой нагрузки на инвестиции в основной капитал. Систематизировано основные методические подходы к оценке налоговой нагрузки на инвестиции в основной капитал. Обосновано, что эффективные налоговые ставки (маржинальная и средняя) наиболее полно удовлетворяет требованиям по учету составляющих налоговой нагрузки на инвестиции в основной капитал.

Раскрыто влияние условий налогообложения на объемы инвестиций в основной капитал в Украине, исследована современная практика применения налоговых льгот в контексте проблем воспроизводства основного капитала. Дана оценка налоговой нагрузки на инвестиции в основной капитал в Украине, в частности в разрезе источников финансирования – нераспределенной прибыли, акционерного капитала и банковского кредита. Усовершенствован методический подход к расчету эффективных налоговых ставок путем включения премии за риск на инвестированный капитал.

*Ключевые слова:* налоговая нагрузка, инвестиции в основной капитал, эффективная маржинальная налоговая ставка, эффективная средняя налоговая ставка, налоговое стимулирование, премия за риск на инвестированный капитал, доходность инвестированного капитала, источники финансирования инвестиций в основной капитал.

## **ABSTRACT**

**Nazukova N. M. Tax burden on the investments in fixed assets. – Manuscript.**

Thesis for the degree of candidate of economic sciences in specialty 08.00.08 – money, finance and credit. – State Institution “Institute for Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine”, Kyiv, 2018.

The thesis is devoted to the study of the essence, main determinants and methodological approaches to the assessment of tax burden on the investments in fixed

assets, as well as to the ways of development of the system of tax incentives for investments in fixed assets in Ukraine.

The thesis summarizes theoretical principles of the taxation of investments in fixed assets and reveals the economic essence of tax burden on the investments in fixed assets. A critical analysis of main methodological approaches to the assessment of tax burden on investments in fixed assets is included in the thesis. It is justified that the determinants of tax burden on investments in fixed assets are most fully incorporated in the effective tax rates, which allow assessing the relationship between the parameters that determine the rate of return on investments before and after paying the legally established taxes.

The thesis reveals upon the impact of Ukrainian tax system on the volume of investments in fixed assets, and the current practice of applying tax incentives in the context of the problems of fixed assets' reproduction. The author provides an assessment of the tax burden on investments in fixed assets in Ukraine in terms of financial sources (retained earnings, new capital and bank credit). A theoretical analysis of the obtained estimates showed that investments in fixed assets financed by a bank loan has a low tax burden compared to fixed capital investments financed by new equity. However, in practice, such advantages of bank financing of investment projects are lost, which is explained by the limited access of investors to bank loans in Ukraine.

The methodical approach to the assessment of tax burden on investments in fixed assets of effective tax rates has been improved by integrating the country equity risk premium. The improved approach served as the basis for a comparative analysis of the tax burden on investments in fixed assets in Ukraine and the European Union countries. It is concluded that direct taxes, associated with the investment projects, are not an obstacle to investment activity in Ukraine. Based on the quantitative assessment of the tax burden on investments in fixed assets in Ukraine and in the European Union countries, taking into account comparable and taking into account the actual macroeconomic conditions, it is justified that the tax burden on investments in fixed assets in Ukraine grows under the influence of country risk.

Based on the analysis of shortcomings in the domestic tax legislation and on the results of assessment of tax burden on investments in fixed assets (obtained via the methodological approach proposed in the thesis), and taking into account the best experience of the EU countries, the author defines the development guidelines in the system of tax incentives for investments in fixed assets in Ukraine. Among measures, aimed at increasing the competitiveness of tax system, the author substantiated following directions for tax incentives improvement in Ukraine: exemption from taxation of profits directed at innovation and investment activities, accelerated depreciation of new equipment, investment tax credit, investment tax premium, preferential investment credit.

The conceptual approach of assessing the tax burden on the investments in fixed assets, proposed in the research, can be used to assess the efficiency of taxation of the investments in fixed assets, as well as to form prospective measures of tax reforming in the context of economic development goals' achievement.

*Key words:* tax burden, investments in fixed assets, effective marginal tax rate, effective average tax rate, tax incentives, country equity risk premium, rate of return on investments, financial sources of investments in fixed assets.