МОДЕЛЮВАННЯ МОЖЛИВОГО ВПЛИВУ ПОДАТКУ НА ВИВЕДЕНИЙ КАПІТАЛ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

Анотація
Одним із основних напрямів підвищення ефективності функціонування та рівня прибутковості українських підприємств є удосконалення оподаткування прибутку, отриманого у результаті їх господарської діяльності. Однак глобалізація економіки в частині вільного переміщення капіталу з високо- до низько оподатковуваних європейських країн привела до ерозії бази оподаткування податку на прибуток підприємств у світових масштабах. Виникнення такої проблеми міжнародного значення актуалізує потребу у дослідженні альтернативних підходів до оподаткування прибутку підприємств та оцінки їх економічного впливу на економічне середовище.

Метою статті є вивчення альтернативних підходів реформування податку на прибуток підприємств у проектції міжнародного досвіду та використання економіко-математично-гідних моделювання.

Наукова новизна статті полягає в аналізі комплексного підходу до вивчення впливу податку на виведений капітал (за умови запровадження) на економіку України через побудову дискретної моделі рівноваги на основі поєднання економіко-математичних функцій, що стосуються діяльності суб’єктів господарювання та домогосподарств. За основу було взято дискретну (динамічну) модель рівноваги Функе та Стругліка, що являє собою просту екзогенну модель зростання з нееластичною пропозицією робочої сили.

У результаті побудови моделі зроблено висновок, що відміна традиційного податку на прибуток підприємств зменшує можливість впливу на зміну структури інвестицій через те, що всі залишки прибутку однаково не оподатковуються. Це є негативним фактором для економіки України, структурна перебудова якої орієнтована на вироблення продукції з високою доданою вартістю.

Разом з тим, є вірогідність того, що поява нетрадиційних відмінностей в оподаткуванні капіталу та трудових доходів спричинить ускладнення адміністрування податків. Одночасно така різниця в оподаткуванні може створювати стимули для зміни організаційно-правової форми власності від приватної до корпоративної (акціонерної), що призведе до переміщення трудового доходу в бік капіталу.

Ключові слова: економіка України, податок на прибуток підприємств, податок на виведений капітал, реформування, дискретна модель рівноваги.

Stadnyk Maryna V.,
Ph.D. student of the Department of Tax Policy, National University of State Fiscal Service of Ukraine; Senior Economic Analyst, Financial and Economic Analysis Office in the Verkhovna Rada of Ukraine ORCID 0000-0001-9537-271X stadnikmv@gmail.com
MODELING THE POSSIBLE IMPACT OF EXIT CAPITAL TAX ON UKRAINIAN ECONOMY

Abstract

The main directions of enhance the performance and the level of profitability of Ukrainian enterprises is the improvement of corporate income taxation. However, the globalization of the economy in the area of free movement of capital from high to low taxable jurisdictions has led to the erosion of the tax base for corporate income tax on a global scale. The emergence of such international problem highlights the need for study of alternative approaches to the corporate taxation and assessment of their economic impact on the economic environment.

The purpose of this article is to study alternative approaches to corporate income tax reform in the projection of international experience and using of econometric and mathematical modeling.

The scientific novelty of the article is to analyze the integrated approach to the study of the impact of the cash flow corporate income tax (if it be implemented) on the Ukrainian economy through the construction of a discrete equilibrium model based on the combination of economic and mathematical functions related to the activities of business entities and households. The Funke’s and Strulik’s discrete (dynamic) equilibrium model was taken as the basis. This model represents a simple exogenous growth model with an inelastic supply of labor.

As a result of the construction of the model, it was concluded, that the abolition the traditional corporate income tax reduces the possibility of influencing on the change in the structure of investments because all rests of the income are not taxed equally. This is a negative factor for the Ukrainian economy, whose structural adjustment is focused on the production with high added value.

At the same time, there is a probability that the emergence of unconventional differences in the taxation of capital and labor income will lead to complications of tax administration. Also, such a difference in taxation may create incentives for changing the organizational-legal form of ownership from private to corporate (share hold) form, which will lead to shift from labor income to capital.

Key words: Ukrainian economy, corporate income tax, exit capital tax, reform, discrete equilibrium model.

Постановка проблеми. Класичний податок на прибуток підприємств (далі – ППП) є найпоширенішою у світі формою оподаткування прибутку підприємств. На сьогодні удосконалення адміністрування даного податку знаходиться в перелюб найважливіших соціально-економічних завдань, оскільки від прозорості, зрозумілості та простоти системи оподаткування прибутку залежить подальший економічний розвиток країни в цілому.

Так, проблеми адміністрування ППП виникають не лише в Україні, але й в усій світовій податковій системі. Зважаючи на те, що останнім часом найважливішим вектором економічного розвитку України є євроінтеграційні процеси (у т.ч. гармонізація вітчизняного податкового законодавства з європейським), наведемо основні недоліки корпоративного оподаткування в країнах Європейського Союзу (далі – ЄС) [1, с. 7–8; 2, c. 1]:

1) Обтягність для платників податку через:
   – правила тонкої капіталізації (механізм контролю співвідношення заборгованості і оплаченого капіталу, наслідком якого є вираження витрат на сплату процентів з метою упередження податкового планування);
   – необхідність ведення окремого обліку податкової амортизації (у більшості випадків – це окремі вимоги податкового законодавства до нарахування прискореної амортизації, що значно відрізняються від стандартів бухгалтерського обліку);

2) відсутність загальних корпоративних правил оподаткування та ефективної взаємодії національних податкових систем країн-членів призводить до збільшення податкового тягаря, зростання адміністративного навантаження і високих витрат на дотримання вимог податкового законодавства для бізнесу;

3) можливості використовувати складні схеми податкового планування з метою уникнення оподаткування;

4) відмінності у корпоративному оподаткуванні, які спричиняють спотворення на внутрішньому ринку ЄС, особливо щодо інвестиційних рішень і добросовісної конкуренції.
З огляду на це, досить активно у світовій спільноті почало підійматися питання можливого покращення адміністрування ППП. Україна не є виключенням. Вирішення даної проблематики є настільки затребованим, що практично кожен урядовий документ як національного (наприклад, Стратегічні плани діяльності уряду [3; 4], Мінфіну [5]), так і міжнародного значення (Меморандум України з МВФ «Про економічну та фінансову політику в рамках нової програми на 2018–2020 роки» [6]) містить середньострокову, навіть стратегічну, ціль, що стосується визнання заходів у межах спрощення адміністрування податків. Разом з тим, останнім часом досить активно обговорюється можливість заміни класичного ППП на податок на виведений капітал (далі – ПВК), особливості адміністрування якого визначено проектом ЗУ «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо податку на виведений капітал» від 05.07.2018 р. № 8557 [7].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Комплексному дослідженню особливостей адміністрування ППП присвячили чимало праць вітчизняні науковці, зокрема: В. Л. Андріщенко, З. С. Варнілій, Л. К. Воронова, А. І. Крисоватий, В. М. Мельник, П. В. Мельник, Т. Л. Томюк, Д. М. Серебрянський, О. М. Смірнова, Л. Л. Тарагул та ін. [8–13]. В цілому, усі згадані вчені розглядали пільгові механізми, проблеми адміністрування податку, зарубіжній досвід прибуткового оподаткування юридичних осіб тощо. У результаті детального аналізу засвідчив існування невідповідності у напрямі зміни підходів до оподаткування прибутку підприємств.

Методи статті є вивчення альтернативних підходів реформування ППП у проекті міжнародного досвіду та економіко-математичне моделювання можливого впливу зміни підходу оподаткування податку на економіку України (у т. ч. інвестиційний клімат).

Виклад основного матеріалу. Пропозиції щодо реформування системи оподаткування прибутку підприємств можна класифікувати за двома напрямами: залежно від визначення об’єкта оподаткування та його розташування (Табл. 1).

### Таблиця 1

<table>
<thead>
<tr>
<th>Напрям реформування</th>
<th>Основний показник напрямі реверовування</th>
<th>Короткий опис показника</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Об’єкт оподаткування</td>
<td>капітал (capital)</td>
<td>розраховується як різниця між активами та зобов’язаннями, що виникають під час діяльності суб’єкта господарювання</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>власний (акціонерний) капітал (equity)</td>
<td>утворюється за рахунок інвестицій у власний капітал та нерозподіленого прибутку компанії</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>т. зв. рентний капітал* (capital rent)</td>
<td>розраховується як різниця між наведенями вище видачами прибутку та т. зв. нормальним прибутком (normal return) – капіталом, що використовується для покриття капітальних витрат та інвестиційних ризиків</td>
</tr>
<tr>
<td>Розташування об’єкта оподаткування</td>
<td>за місцем джерела походження прибутку (source based)</td>
<td>принцип територіальності. Джерелом прибутку є місце, в якому цей прибуток створено (генерується)</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>за місцем розташування материнської компанії (residence based)</td>
<td>принцип резидентства. Оподатковуватися має усього прибуток резидента, незалежно від місця розташування джерела прибутку</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>за місцем кінцевого споживання (destination based)</td>
<td>прибуток, отриманий підприємством, оподатковується в країні, де знаходиться кінцевий споживач товарів/ послуг вироблених/ наданих таким суб’єктом господарювання</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* Джерело: складено автором на основі [14, с. 841].

" Наведено дослідний переклад з поясненнями, так як аналогів чи схожості у вітчизняному законодавстві не видалися можливим знайти."
Останній напрям є доволі специфічним і стосується більшою мірою міжнародного оподаткування, адже об’єкт оподаткування ППП (власне прибуток) є настільки мобільним, що його можна переміщати, тим самим оптимізуючи прибуткове оподаткування та спотворюючи поведінку самих плательників. Тому значна частина експертів є прихильниками визначення об’єкта оподаткування за лежно від місця споживання, мотивуючи це тим, що даний підхід є найбільш прозорим та мінімізує можливість ухилення від сплати податку. Адже на відміну від капіталу та прибутку, споживання набагато складніше пере- розподіляти по різним країнам, де, до при- кладу, нижчі ставки оподаткування. Саме ця особливість може полегшити адмініструван- ня податку та підняти прихильність до тра- диційного ППП на міжнародному рівні [15, c. 27–29; 16 c. 16–21].

Враховуючи те, що на сьогодні в Україні досить актуальним та обговорюваним питанням є запровадження ПВК, який до- корінно змінює об’єкт оподаткування тра- диційного ППП, більш детально зосередимо свою увагу на вивченні можливого напряму реформування, що стосується зміни об’єк- та оподаткування. Також саме цей напрям у першу чергу торкнеться внутрішнього опо- даткування.

Отже, податок, у якого об’єктом оподаткування є власний (акціонерний) капітал, у світовій практиці отримав назву cash flow corpo- rate income tax (далі – CFT), тобто податок на грошові потоки (рух грошових коштів).

Нобелівський лауреат Дж. Мід (James Meade) був одним із перших, хто у 1978 році запропонував податок на грошові потоки (рух коштів), зокрема три його види [17]:
– податок на рух грошових коштів від «реальної» ділової активності;
– податок на рух грошових потоків за ре- альними та фінансовими операціями;
– податок на розподіл дивідендів (Таблиця 2).

**Таблиця 2**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Назва</th>
<th>Позначення в міжнародному оподаткуванні</th>
<th>Алгоритм нарахування</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>податок на рух грошових коштів від «реальної» ділової активності</td>
<td>(R-based CFT)</td>
<td>база оподаткування визначається на основі виручки від реалізації (обороту) за мінусом витрат на оплату праці, придбання товарів/робіт/послуг та основних засобів</td>
</tr>
<tr>
<td>податок на рух грошових потоків за реальними та фінансовими операціями</td>
<td>(R+F-based CFT)</td>
<td>база оподаткування включає базу попереднього виду податку, а також отримані позики і відсотки за вироблення погашення запозичень та сплачені відсотки. На відміну від податку від «реальної» ділової активності, даний вид податку на рух грошових коштів може застосовуватися і до фінансового сектора</td>
</tr>
<tr>
<td>податок на розподіл дивідендів</td>
<td>(S-based CFT)</td>
<td>база оподаткування включає розподілені прибуток між акціонерами. При цьому випуск нових акцій зменшує базу оподаткування, а їх викуп – збільшує. Притак або відтік капіталу за участі третіх осіб не оподатковується</td>
</tr>
</tbody>
</table>

*Джерело: складено автором на основі [18, с. 17]*

Проте через 33 роки інший нобелівський лауреат Дж. Міррліс (James Mirrlees) представив оновлену версію оподаткування прибут- ку підприємств. Зокрема, економіст запропонував застосовувати податкові знижки для корпоративного акціонерного капіталу (allowance for corporate equity – ACE), що призначені для компенсації різниці між базою оподаткування традиційного (діючого) ППП та обговорюваного податку на рух грошових коштів. З огляду на це, можна стверджувати, що застосування таких податкових знижок призведе до того, що чинний корпоратив- ний податок буде мати дуже подібні еконо- мічні властивості, як і податок на рух грошо- вих коштів [19]. Такі наукові напрацювання Дж. Міррліса знайшли своє відображення на практиці у вигляді окремих елементів ACE – в інвестиційному податковому кредиті, що на сьогодні використовується в окремих кра-
інших світі з метою забезпечення зростання інвестиційної привабливості.

У Табл. 3 наведено перелік країн, у яких CFT в тій чи іншій формі застосовується у національній податковій системі. Зауважимо, що цей перелік не можна вважати вичерпним, він є лише орієнтовним та може бути доповнений під час подальших досліджень даного напряму.

Таблиця 3
Перелік країн, у яких застосовується CFT

<table>
<thead>
<tr>
<th>Форма застосування</th>
<th>Країни</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>R-based/R+F-based CFT</td>
<td>Мексика (2008-2014 рр.)</td>
</tr>
<tr>
<td>Окремі елементи при оподаткуванні суб’єктів малого та середнього підприємництва</td>
<td>Бразилія, Угорщина</td>
</tr>
<tr>
<td>Окремі елементи до видобувної промисловості</td>
<td>Австралія, Канада, Норвегія, Польща, Великобританія</td>
</tr>
<tr>
<td>Валовий податок з обороту (gross receipts tax) з елементами CFT</td>
<td>Бразилія, США</td>
</tr>
<tr>
<td>Ведуться дискусії щодо повного впровадження CFT чи окремих його елементів</td>
<td>Австралія, Нова Зеландія, США</td>
</tr>
<tr>
<td>Можливість запровадження поки що залишилася на законопроектному рівні</td>
<td>Болівія, Колумбія, Данія, Франція, Ірландія, Італія, Нідерланди, Швеція, Швейцарія, Україна</td>
</tr>
</tbody>
</table>

*Джерело: складено автором на основі [18, с. 45]

У Табл. 3 знайдьлося місце і для України. Так, бізнес-спільнота ще не виявляє оголошеної зміни у розрахунку об’єкта оподаткування прибутку підприємців, як у майбутньому до 2015 року почали «просувати» податок на розподілений прибуток.

Потрібно зазначити, що запропонований у 2015 році податок на розподілений прибуток та сьогоднішній ПВК є прототипом естонського податку і різні назви не мають на увазі, що це різні податки. Різниця в тому, що сьогоднішній ініційований податок є результатом дворічних напрацювань, які результують в проект закону про заміну ППП аналогом ПВК [7].

У контексті цього, вивчення наслідків цієї реформи за допомогою економетричних моделей не заставили себе довго чекати.

Функе та Струлік (Funke and Strulik) побудували динамічну модель загальної рівноваги та установили, що дана податкова реформа Естонії збільшила стійкий державний капітал і виробництво, проте в короткі-я середньострокові перспективи інвестиції зросли не за рахунок запровадження нового податку, а за рахунок зменшення споживання та рівня добробуту населення [20].

Хазак (Hazak) наводить на думку, що нульовий податок на нерозподілений прибуток – це другий роду безпроцентна позика від уряду для підприємств. Він також показує, що зниження оподаткування розподіленого прибутку зменшує попит на зовнішні фінансові ресурси через скорочення необхідності фінансувати витрати на сплату податків (tax expenses) [21]. У подальших своїх дослідженнях Хазак показує, що реінвестування прибутку у багатьох випадках не є оптимальним вибором для підприємців, залежно, наприклад, від споживчих переваг інвесторів та їмовірності втрати та інвестиційних ризиків [22].

Azacis і Іллман (Azacis and Gillman) у своєму досліджені використовують модель, подібну до моделі Функе та Струліка, але з ендогенним зростанням та накопиченням людського капіталу. У результаті було зроблено висновок, що оподаткування в країнах Балтії (у т. ч. Естонії) було націлене на зниження оподаткування капіталу, і що більш збалансоване оподаткування капіталу та праці призвело до більш високого рівня суспільного добробуту [23]. Тобто можна резюмувати, що позитивний економічний, соціальний та фіскальний ефекти можливі лише при одночасному реформуванні прибуткового індивідуального оподаткування, що у свою чергу мінімізує можливості переміщення податкового тягаря.
Економіка

Емпірічні оцінки на основі даних про бізнес-реєстр Масо, Мерікіл та Вахтера (Masso, Merikalll and Vahter) вказують, що реформа істотно змінила структуру капіталу фірм, проте збільшення інвестицій та продуктивності не характеризувалося аномальними зрушеннями. Реформа зменшила частку пасивів у загальних активах на 7% і збільшила частку грошових коштів та їх еквівалентів на 2-3%. Частка реінвестованого прибутку у загальних активах зросла на 11%, а показник інвестицій зріс на 20% [24].

Значний вплив оподаткування капіталу на структуру капіталу фірм також продемонструвано моделлю Страуліка (Strulik). Він показує, що стандартні неокласичні моделі економічного зростання за прибільшованих моделювання фінансової структури фірм переконують ефект зростання скорочення ППП та недооцінюють користь від реформ. Менше корпоративного оподаткування сприяє меншому обсягу фінансування заборгованості, і нижчий рівень кредитування дозволяє фірмам ефективніше використовувати свою діяльність, оськильки фінансування борту призводить до агентських витрат через адміністрування кредитів [25].

Отже, можна зробити висновок, що у світовій науковій спільноті на основі проведених емпіричних та економіко-математичних оцінок ефективності запровадження податку на розподілений прибуток в Естонії немає одностайності в думках. Однак одне є спільним - те, що зрушення є не настільки значимим, як було обчислювалося під час презентації економічні моделі оподаткування прибутку.

В цілому, побудова моделей на основі даних тяжко за собою досягти багато труднощів, які в першу чергу пов’язані з тим, що в Естонії відсутня у вільному доступі інформаційна база щодо розміру акціонерного капіталу, а також у післяреформовий період було внесено чимало змін до національних рахунків, які значно змінюють ВВП та структуру його компонентів. З аналогічними труднощами стикаються і українські науковці та практики при моделюванні впливу тих чи інших економічних процесів.

Однак спробуємо теоретично змоделювати можливий вплив ПВК на економіку України (у т. ч. інвестиційний клімат). Будуємо дискретну (динамічну) модель рівноваги, структура якої аналогічна моделі Функе та Струліка [20], однак із застосуванням дискретності часу, що не лише зручно для побудови моделі, а й для відображення сутності процесу та вивчення його зміни через певні проміжки часу (скачки). В цілому, дана модель складається з двох компонентів: суб'єкта господарювання та домогосподарства. Адже потрібно брати до уваги при аналізі реформи не лише вплив на прибутки корпорацій, але і зміни у споживанні та суспільному добробуті. Так, модель є простою екологічною моделлю зростання з нееластичною пропозицією робочої сили. Тому розглянемо кожен компонент моделі окремо з метою їх подальшого поєднання.

Суб'єкт господарювання, як правило, спрацьовує прибутки у два русла – нарахування виробничих потужностей (максимізація поточної вартості) або виплату дивідендів. При цьому використовується виробничий моделі Кобба-Дугласа (Cobb-Douglas), яка розкриває функціональну залежність обсягів виробництва від засобів виробництва та праці:

\[ Y_t = K_t^{a}L_t^{1-a}, \quad \text{де} \]

\[ Y_t \] – обсяг виробництва (випуск);
\[ K_t \] – засоби виробництва (капітал);
\[ L_t \] – робоча сила;
\[ a \] – еластичність капіталу. Для спрощення ми нормалізуємо трудомісткість \( L \) припущенням, що вона дорівнює одиниці, що забезпечує спрощену виробничу модель:

\[ Y_t = K_t^{a}L_t^{1-a}, \quad \text{при цьому} \]

\[ A_t \] означає трудомісткість показник технологічності.

Ми припускаємо, що зростання \( A_t \) можливе за умови константин екологічної річкової ставки \( \gamma \):

\[ \frac{A_{t+1}}{A_t} = \gamma \]

(3)

Ми також нормалізуємо ціну одиниці випуску, що дорівнює одиниці. Це забезпечує спрощену функцію економічного прибутку для суб’єкта господарювання (компанії):

\[ \pi_t = K_t^{a}L_t^{1-a} - w_t - \delta K_t \]

(4)

\[ w_t \] – заробітна плата, яка екологічно визначена для компанії;
\[ \delta \] – норма амортизації за визначений період. Чисті інвестиції \( L \) визначаються як:

\[ 128 \] Навукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України 2/2019
Інвестиції складаються з нерозподіленого прибутку:

\[ I_t = K_{t+1} - K_t \]  \hspace{1cm} (5)

Ми розрізняємо економічну амортизацію та амортизацію для цілей оподаткування. Враховуючи напрацювання Сінна [26], Функе та Струпівка [20], для цілей оподаткування частина інвестицій з може відніматися з рівня, а інша частина \( (1-\delta) \) є економічною нормою амортизації, що не оподатковується.

Валові дивіденди компанії рівні економічного прибутку мінус інвестиції та корпоративні податки з нерозподіленого прибутку:

\[ D_t = \pi_t - I_t - T_t \]

\[ D_t = \pi_t - \frac{1 - \tau_e}{1 - \tau} I_t, \quad \text{де} \]

\[ D_t \] – валові дивіденди; \( \pi_t \) – чисті інвестиції; \( T_t \) – податок на нерозподілені прибутки (retained earnings); \( \tau \) – ставка податку на нерозподілені прибутки та \( \pi_t = \pi I_t = D_t \) – база оподаткування податку на нерозподілені прибутки.

Так, спрощена функція економічного прибутку (4) та інвестицій (5) у функції валових дивідендів (6) має такий вигляд:

\[ D_t = K^a_{t+1} - w_c \left(\delta - \frac{1 - \tau_e}{1 - \tau} \right) K_t - \frac{1 - \tau_e}{1 - \tau} K_{t+1} \]  \hspace{1cm} (7)

Основна ціль компанії полягає в тому, щоб максимізувати її поточну вартість – \( V_t \) з часовим лагом у \( t=0, ..., \infty \). На основі дивідендів, розрахованих відповідно до (7) поточна вартість компанії визначається як:

\[ V_t = \sum_{\tau=0}^{\infty} \left( \prod_{\tau=0}^{\tau} \frac{1}{1 + r_c (1 - m)} \right) \times \theta \times \left( K^{a_{t+1}} - w_c \left(\delta - \frac{1 - \tau_e}{1 - \tau} \right) K_t - \frac{1 - \tau_e}{1 - \tau} K_{t+1} \right) \]  \hspace{1cm} (8)

де \( m \) – ставка податку на доходи фізичних осіб, що сплачується з дивідендів; \( r \) – процентна ставка.

При цьому \( \theta D_t \) – частина дивідендів, які інвестор повертає як чистий прибуток після сплати податків. Разом з тим застосовується такий показник, як \( \theta = \frac{1 - m}{1 - \tau} \). \( \tau \) – т. зв. параметр дискримінації податків (tax discrimination parameter). Підґрунтям цього стало дослідження Функе та Струпівка [20].

Так, показник \( \theta \) показує існування податкової дискримінації, що виникає між оподаткуванням нерозподіленого прибутку та дивідендів. Тому, якщо: \( \theta > 1 \) – податкова система національна з точки зору оподаткування нерозподіленого прибутку та розподілу дивідендів;

\( \theta = 1 \) – розподіл дивідендів має певні податкові форми при оподаткуванні;

\( \theta < 1 \) – податкові форми оподаткування надаються нерозподіленому прибутку.

Процентна ставка \( r_c \) екзогенно визначається для компанії в кожному періоді загальним рівноважним розподілом ресурсів. У цьому контексті основне завдання для компанії полягає в тому, щоб обрати та сформувати таку політику, яка максимізує поточну вартість дивідендів.

Тому оптимальна вартість капіталу в прийнятнім умовах матиме такий вигляд:

\[ \frac{\partial V_t}{\partial K_{t+1}} = \left( \prod_{\tau=0}^{\infty} \frac{1}{1 + r_c (1 - m)} \right) \times \theta \times \left( \alpha K^{a_{t+1}} - w_c \left(\delta - \frac{1 - \tau_e}{1 - \tau} \right) K_t - \frac{1 - \tau_e}{1 - \tau} K_{t+1} \right) \]  \hspace{1cm} (9)

Звідси, \( \alpha (K_{t+1})^{a_{t+1}} = \delta - r_{t+1} (1 - m) (1 - \tau_e) \)
ЕКОНОМІКА

Останнім мається на увазі, що граничний розмір капіталу мінус норма амортизації має
дорівнювати т. зв. споживчій вартості капіталу (user cost of capital), яка залежить від:
(я) процентної ставки - r_n, як у моделі без податків; (б) ставки податку на доходи фізичних осіб - m; (в) ставки
податку на нерозподілений прибуток підприємств - t; та (г) податкової амортизації - z.

Вище оподаткування дійсних вкладень та вказує на пільгове відношення в оподаткуванні
нерозподіленого прибутку, а також нижчу вартість використання капіталу та вищий оптимальний
рівень капіталу.

Вищі податкові нарахування на нерозподілений прибуток та t змінюють перевагу в
оподаткуванні в сторону дивідендів, але загальний вплив на оптимальний рівень капіталу також
залежить від співвідношення між ними.

Домогосподарства - це друга частина підприємств, що відноситься до власного
сьогодення, що визначається на основі підприємчої корисності. Функція підприємчої корисності для
домогосподарств визначається наступним чином:

\[ U_o = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t} \times (1-\sigma) \times C_t^{1-\sigma} \]

де \( C_t \) - споживчий розмір грошових коштів (контант), t - період та 1/0 - постійна підприємчо
еластичність заміщення.

Доходи домашніх господарств у бюджетному обмеженні складаються з: (а) доходу від
заробітної плати - \( w_t \); (б) урядових трансфертів - \( Z_t \) (в) фінансових благ від інвестиційної діяльності
або власного (акціонерного) капіталу - \( \pi_t \); та також (г) нетто-облігацій - \( B_t \). Чисті облігації можуть
бути позитивними або негативними, що вказує на залучення або борг відповідно. Бюджетне
обмеження домогосподарства для кожного періоду визначається таким чином:

\[ B_{t+1} = B_t = (1-m)w_t + (1-m)r_t Z_t + \theta D_t + Z_t - (1+\rho)C_t \]

Звідси,

(11)

Споживач максимізує свою підприємчо корисність (10), обираючи суму нетто-облігацій, що
призводить до оптимальної динаміки споживання, представлена в рівняннях Ейлера:

\[ \frac{\partial r_t}{\partial B_{t+1}} = \frac{C_t + r_t - (1 + (1-m)r_{t+1})(1+\rho)C_t}{(1+\rho)C_t} \]

(12)

При цьому

Ми можемо споживати вартість капіталу, отриману з рівняння (9), замінити на \( (1+m)r_{t+1} \) у
рівнянні (12), визначивши що

(13)

Уряд фінансує усі свої витрати практично лише за рахунок сплачених податків. При цьому
уряд має балансувати державний бюджет з мінімальним накопиченням державного боргу.
Витрати та доходи уряду відносяться таким чином, що у рівнянні збалансованості бюджету
видатків - \( G_t \) знаходиться з лівого боку, а доходи - з правого:

\[ G_t = m(w_t + r_t B_t + D_t) + r_t C_t + (\pi_t - Z_t - D_t) \]

(14)

Так, уряд виділяє постійну частку \( Y_t \) - обсяг виробництва на споживання. Після загального
споживання залишковий доход спрямовується на прямі трансферти для домогосподарств - \( Z_t \)

Рівняння державних видатків визначається таким чином:

\[ G_t = g Y_t + \hat{Z}_t \]

де

\( g \) - частка державного споживання у виробництві.
У результаті моделі рівноваги, об'єднавши функції, що стосуються суб'єктів господарювання та домогосподарства, має такий вигляд:

\[ I_t = K_{t+1} = K_t = Y_t - C_t - \delta K_t - g Y_t = (1 - g) K^g A_t^{1-g} - C_t - \delta K_t \]

Звідси,

\[ K_{t+1} = (1 - g) K^g A_t^{1-g} - C_t + (1 - \delta) K_t \]

(16)

Так, ми отримуємо перехідну динаміку та модельну рівновагу, визначивши трансформовані варіанти:

- капітал на одиницю ефективності праці:
  \[ k_t = \frac{K_t}{A_t} \]

- споживання на одиницю капіталу:
  \[ c_t = \frac{C_t}{K_t} \]

Рівняння динаміки капіталу формується за рахунок ділення рівняння (16) на \( A_t \) або \( A_t (1+\gamma) \):

\[ \frac{k_{t+1} - k_t}{k_t} = \frac{1}{1+\gamma} \left[ (1 - g) k_t^{1-g} - c_t - (\delta + \gamma) \right] \]

(17)

Рівняння динаміки споживання формується за допомогою наступних трансформацій змінних:

\[ \frac{c_{t+1}}{c_t} = \frac{c_{t+1}}{c_t} + \frac{k_{t+1}}{k_t} = \frac{c_{t+1}}{c_t} + \frac{A_{t+1}}{A_t} = \frac{c_{t+1}}{c_t} + \frac{k_{t+1}}{k_t} \]

(18)

Отже, у результаті уставлені вирази формується шляхом заміни властивостей \( k_{t+1} = k_t = k^* \) та \( c_{t+1} = c_t = c^* \) до перехідних рівнянн (17) та (18).

Споживання:

\[ c^* = (1 - g) k^* a^{1-a - \delta - \gamma} \]

(19)

Капітал:

\[ k^* = \left( \frac{\phi a}{(1 + \gamma)^{(1 + \rho)} - 1} \right)^{\frac{1}{1-a}} \]

(20)

Висновки. Таким чином, на основі виведених формул шляхом поетапних трансформацій щодо впливу реформ із запровадження ПВК можна зробити такі висновки:

1. Підвищення рівня інвестицій призводить до зменшення ресурсів, що залишаються для споживання, що може спричинити падіння суспільного добробуту у короткостроковій перспективі. Це особливо може тюркнутися країн, які недостатньо інтегровані у світові ринки капіталу (у т. ч. України).

2. Дослідження Соренсена (Sørensen) [27] наводить на думку, що за рахунок подійної системи оподаткування, що виникає через появу нетрадиційних відмінностей в оподаткуванні між капіталом та трудовим доходом, адміністрування податків зазнає ускладнення. Також така різниця в оподаткуванні може створювати стимули для зміни організаційно-правової форми власності від приватної до корпоративної (акціонерної) форми, що призведе до переміщення трудового доходу у сторону капіталу.

3. Скасування традиційного ППП зменшує можливість впливу на зміну структури інвестицій через те, що всі залишки прибутку однаково не оподатковуються. Це є негативним фактором для економіки України, перебудова якої є загальною з орієнтацією на вироблення продукції з високою доданою вартістю.

4. Такий тип оподаткування прибутку в основному буде сприяти капіталомісткому виробництву, яке у країнах з транзитивною економікою досягне часто створює олігополію в умовах недосконалої конкуренції. Це може сприяти структурну економіку до менш трудомісткої продукції.

Останні два пункти в основному стосуються інвестицій в науково-дослідні та дослідно-конструкторські розробки, а також у високотехнологічні сектори промисловості.

Список використаних джерел:

1. Дубровський В., Черкашин В. Реформа оподаткування доходів підприємств (корпо-
ЕКОНОМІКА

ративного податку) як ключова частина ліберальної податкової реформи в Україні. Реа́міка́ційний пакет реформ. Київ, 2016. 32 с.
24. Masso J., Meriküll J., Vahter P. Gross profit taxation versus distributed profit taxation and


**References:**


Стаття надійшла до редакції 20 лютого 2018 р.