

11. Berger A. The role of capital in financial institutions / Allen N. Berger, Richard J. Herring, Giorgio P. Szegö // Journal of Banking & Finance. – 1995. – No 19. – P. 393-430.
12. Peura S. Optimal Bank Capital With Costly Recapitalization / Peura, Samu and Keppo, Jussi // Journal of Business. – 2006. – Vol. 79. – P. 2163-2201.
13. Harris M. Capital structure and the informational role of debt / Harris M., Raviv A // Journal of Financial Economics. – 1990. – No 45. – P.321-349.
14. Kaufman G. Capital in Banking: Past, Present and Future / George G. Kaufman // Journal of Financial Services Research. – 1991. – No. 5. – P. 385-402.

УДК 336.767:368.

Говорушко Т.А.

*доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри обліку, фінансів та підприємницької діяльності
Національного університету харчових технологій*

Данченко Ю.В.

*студент
Національного університету харчових технологій*

ФІНАНСОВА ОЦІНКА ЯКОСТІ РОЗМІЩЕННЯ КОШТІВ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ В ПРОЦЕСІ ВИХОДУ НА ВІТЧИЗНЯНИЙ ФОНДОВИЙ РИНОК

Розглянуто основні теоретичні підходи та показники фінансової оцінки якості розміщення коштів страхових компаній в процесі здійснення інвестиційної діяльності. Запропоновано шляхи підвищення якості розміщення коштів страхових компаній на основі запровадження комплексної методології фінансової оцінки інвестиційної діяльності страховика на фондовому ринку України.

Ключові слова: інвестиційна діяльність страхової компанії, інвестування, фінансові інвестиції, фондовий ринок, фінансова оцінка якості розміщення коштів.

Говорушко Т.А., Данченко Ю.В. ФИНАНСОВАЯ ОЦЕНКА КАЧЕСТВА РАЗМЕЩЕНИЯ СРЕДСТВ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ В ПРОЦЕССЕ ВЫХОДА НА ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Рассмотрены основные теоретические подходы и показатели финансовой оценки качества размещения средств страховых компаний в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Предложены пути повышения качества размещения средств страховых компаний на основе внедрения комплексной методологии финансовой оценки инвестиционной деятельности страховщика на фондовом рынке Украины.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность страховой компании, инвестирование, финансовые инвестиции, фондовый рынок, финансовая оценка качества размещения средств.

Govorushko T.A., Danchenko Y.V. FINANCIAL EVALUATION OF QUALITY DISTRIBUTION OF FUNDS INSURANCE COMPANIES IN THE PROCESS OF WORKING ON DOMESTIC STOCK MARKET

The main theoretical approaches and indicators for evaluating the quality of financial investments of insurance companies in the process of investment. Ways of improving the quality of the placement of insurance companies based on the introduction of a comprehensive financial evaluation methodology insurer investment in the stock market of Ukraine.

Keywords: investment activities of insurance companies, investment, financial investment, the stock market, financial evaluation the quality of placement of funds.

Постановка проблеми. Сучасний етап розвитку вітчизняного страхового ринку характеризується стабільним нарощенням обсягів страхових операцій, покращенням його якісних характеристик і посиленням конкуренції серед страхових компаній. Враховуючи тісний взаємозв'язок між рівнем конкуренції на страховому ринку і рівнем збитковості страхових операцій, – чим вище рівень конкуренції на страховому ринку, тим меншим є рівень прибутку страховика від здійснення його основного виду діяльності, – все більш актуальним постає питання про реалізацію інвестиційних можливостей страховика. Ключовим елементом сприяння сталого розвитку страхових компаній є вирішення проблеми розміщення коштів в інструменти належної якості, що забезпечать не лише задоволення потреб акціонерів компанії та власників страхових полісів, а й належну ефективність функціонування самої компанії та її сталий і прогресивний розвиток в процесі інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Рішенню цих питань присвячено праці зарубіжних і вітчизняних науковців, а саме: В. Базилевича, О. Барановського, О. Гаманкової, С. Осадця, Н. Ткаченко,

В. Фурмана, Г. Марковіца, У. Шарпа, С. Розенберга, Л. Дж. Гітмана та ін. Проте у роботах дослідників детально не розглядаються аспекти фінансової оцінки якості розміщення коштів страхових компаній в фінансові інструменти, що є особливо актуальною проблемою в сучасних умовах розвитку фондового ринку України. Науковий пошук різноаспектних підходів до аналізу та оцінки якості розміщення коштів страхових компаній, як правило носить фрагментарний, а не фундаментальний та комплексний характер. Актуальність подолання зазначених проблем закономірно привертає увагу до необхідності системного вивчення підходів до фінансової оцінки якості розміщення коштів страхових компаній в науковому і практичному аспектах.

Постановка завдань. Метою статті є дослідження теоретико-методичних проблемних питань фінансової оцінки якості розміщення коштів страхових компаній в фінансові інструменти фондового ринку України. Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити ряд завдань, що стосуються визначення основних підходів та показників фінансової оцінки якості розміщення коштів страховика та розробки

загальної комплексної схеми прийняття рішення щодо розміщення фінансових ресурсів страхової компанії на сучасному фондовому ринку України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ключовою особливістю страхового бізнесу є інверсійний характер його функціонування (отримання страхової премії передую настанню страхового випадку), який створює умови для акумулювання значних за обсягом фондів грошових коштів і їх максимально ефективного використання з метою отримання додаткового прибутку.

У зв'язку з цим інвестиційна функція страховика стає в один ранг за своєю важливістю з основною діяльністю страхових компаній. Саме вона передбачає вкладення тимчасово вільних коштів страховика в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку.

Основним джерелом отримання прибутку для страхової організації більшості цивілізованих країн є не стільки збір страхових платежів, а власне інвестиційна діяльність, тобто вкладання частини тимчасово вільних коштів резервного страхового фонду в прибуткові науково-технічні проекти, комерційні угоди та різноманітні цінні папери. В той час як переважна більшість вітчизняних страховиків заробляють кошти безпосередньо на страхових операціях і задовольняються низькодохідними інвестиційними інструментами, такими як депозити.

В сучасних умовах стрімкого розвитку вітчизняного фондового ринку страховикам варто зосередити увагу на розширенні інвестиційної діяльності компанії. Однак кількісне розширення напрямків розміщення коштів страховою компанією є не завжди можливим у зв'язку з обмеженим рівнем фінансових ресурсів, в такому разі на перше місце виходить якісна складова. В даному контексті страховик повинен дослідити фінансову доцільність інвестиційної програми на основі критерію якості.

Більшість сучасних підходів до фінансової оцінки якості розміщення коштів умовно можна розділити на такі групи:

1. Методи оцінки ефективності розміщення коштів за допомогою співвідношення грошових надходжень (позитивних потоків) з витратами (негативними потоками). Цей підхід на сьогодні є традиційним.

2. Облікові підходи до оцінки результатів діяльності, що здійснюються на основі бухгалтерської звітності. Методи оцінки розміщення коштів за бухгалтерською звітністю частково використовуються у нас, але рентабельність розраховується тільки балансова, за прибутком або приростом прибутку, що надходить як результат від розміщення коштів.

3. Методи оцінки ефективності розміщення коштів, що ґрунтуються на теорії часової вартості грошей.

Основні показники фінансової оцінки якості розміщення коштів за традиційним та обліковим підходом представлено у вигляді таблиці 1.

Досліджуючи зарубіжний досвід напрямків розміщення грошових коштів страхових компаній, можна виділити пріоритетність вкладання в цінні папери, а саме: державні та муніципальні облігації, казначейські векселі, корпоративні облігації, іменні облігації, депозитні сертифікати, акції та ін.

Враховуючи національні особливості розміщення активів страховиків, можна виділити кілька ключових закономірностей їхнього інвестування:

- страхові компанії з ризикового страхування значною мірою утримують свої вільні грошові кошти в ліквідних активах, зокрема в готівці або акціях;
- для компаній зі страхування життя характерним в основному є надання позик і вкладання коштів у фінансові інструменти з фіксованою доходністю, зокрема різного виду облігації. Оскільки ануїтетні виплати за борговими зобов'язаннями страховика можуть бути синхронізовані зі сплатою регулярних платежів за облігаціями.

Для страховиків з ризикового страхування первинне значення має наявність грошей для виплати страхового відшкодування. Це потребує, щоб інвестиції вкладалися на порівняно короткі терміни або щоб їх можна було легко перетворити на гроші. Крім того деякі страхові претензії, наприклад, претензії зі страхування відповідальності, можуть протягом тривалого часу залишатися неоплаченими повністю. У зв'язку з цим інвестиції можуть залишатися, але вони мають зберігати свою реальну вартість та приносити дохід, який накопичувався б для подальшої кінцевої виплати відшкодування.

Розглянемо підходи до оцінки якості розміщення коштів у найбільш поширені цінні папери, а саме облігації та акції, враховуючи особливості формування їх грошових потоків.

Показники оцінки якості розміщення коштів у облігації систематизовано та представлено в таблиці 2.

Показники оцінки якості розміщення коштів у акції систематизовано та представлено в таблиці 3.

Враховуючи реалії сучасного розвитку фондового ринку в Україні та процеси євроінтеграції, необхідним є запозичення зарубіжного досвіду щодо фінансової оцінки якості розміщення коштів в контексті обґрунтування доцільності купівлі чи продажу того чи іншого цінного паперу з метою формування оптимального портфеля цінних паперів страховою ком-

Таблиця 1

Показники фінансової оцінки якості розміщення коштів за традиційним та обліковим підходом*

Метод	Показник	Формула	Характеристика
Традиційні методи оцінки	а) коефіцієнт ефективності інвестування	$E_g = \Sigma N / \Sigma K$	Відношення суми середньорічних грошових надходжень (ΣN) до суми інвестованих коштів (ΣK). Допустиме значення $E_g \geq 1$
	б) період окупності інвестицій	$PO = \Sigma K / \Sigma N$	Час, за який недисконтовані надходження перевищать недисконтовані інвестиції. Тобто це кількість років, необхідних для заміщення стартових витрат. Чим менше значення періоду окупності тим вищий рівень ефективності.
Облікові методи оцінки	а) балансова рентабельність інвестицій	$R_b = D_g / \Sigma K$	Відношення середньорічного доходу підприємства (D_g) до суми інвестованих коштів (ΣK). Визначає рівень доходу на кожну одиницю капіталовкладень.
	б) чиста рентабельність інвестицій	$R_p = (D_g - PP) / \Sigma K$	Відношення середньорічного доходу підприємства (D_g) за вирахуванням податкових та відсоткових платежів (PP) до суми інвестованих коштів (ΣK). Визначають рівень прибутку на кожну одиницю капіталовкладень.

* власна розробка автора

Таблиця 2

Показники оцінки якості розміщення коштів в облігації*

Підхід	Показник	Формула	Характеристика
На основі оцінки реальної вартості облігації	Оцінка якості інвестування у відсоткові облігації	$PV = \sum D_0 / (1+r)^n + \sum N_0 / (1+r)^n$	де D_0 – сума відсотків по облігації за кожен рік, грн.; N_0 – номінальна вартість облігації, грн.; r – середня ставка доходності на ринку або дисконтна ставка; n – число періодів, які залишилися до погашення облігації.
	Оцінка якості інвестування у безвідсоткові облігації	$PV = \sum N_0 / (1+r)^n$	
На основі оцінки доходності від розміщення коштів у облігації	Купонна доходність (D_k)	$D_k = D * 100\% / N$	де D – річний купонний дохід, грн.; N – номінальна ціна облігації, грн.
	Поточна доходність (D_p)	$D_p = D * 100\% / PV_0$	де PV_0 – ціна, за якою була придбана облігація інвестором, грн.
	Кінцева доходність (D_k)	$D_k = (D \pm PV/n) * 100\% / PV_0$	де PV – приріст або збиток капіталу, який дорівнює різниці між ціною реалізації (номіналом) та ціною купівлі облігації інвестором, грн.; n – кількість років обігу облігації.
	Доходність (d) облігацій з нульовим купоном	$d = [(PV_1 - PV_0) / PV_0] * 365 * 100\% / t$	де PV_0 – ціна покупки облігацій, у процентах до номіналу, або в грн.; PV_1 – ціна продажу облігацій, у процентах до номіналу, або в грн.; t – кількість днів із дня покупки до продажу облігацій.
	Очікувана прибутковість по облігаціям (R_0)	$R_0 = 1 / [(PV_0 / N)^{1/n}] - 1$	де PV_0 – ціна покупки облігацій, у процентах до номіналу, або в грн.; N – номінальна ціна облігації, грн.; n – кількість років обігу облігації.

* власна розробка автора

Таблиця 3

Показники оцінки якості розміщення коштів у акції*

Підхід	Показник	Формула	Характеристика
На основі оцінки реальної вартості акції	Оцінка акцій з постійними дивідендами	$P_0 = D / K_s$	де D – річний дивіденд; K_s – ставка доходності акції.
	Оцінка акцій з постійним приростом дивідендів (Модель Гордона)	$P_0 = D_1 / (K_s - g)$	де D_1 – сподіваний дивіденд на акцію через рік $D_1 = D_0(1+g)$; g – темп приросту дивідендів.
	Оцінка акцій з непостійним приростом дивідендів	$P_0 = \sum [D_n / (1+K_s)^n]$	де D_n – сподіваний щорічний дивіденд на акцію.
На основі оцінки доходності від розміщення коштів у акції	Ставка дивіденду (d_c)	$d_c = D * 100\% / N$	де D – величина річних дивідендів, що виплачуються, грн.; N – номінальна ціна акції, грн.
	Поточна доходність акцій – рендит (d_T)	$d_T = D * 100\% / P$	P – ціна придбання акції, грн.
	Поточна ринкова доходність (d_p)	$d_p = D * 100\% / P_0$	P_0 – поточна ринкова ціна акції, грн.
	Кінцева доходність акції (d_k)	$d_k = [(D \pm DP/n) * 100\%] / P$	де D – величина дивідендів, виплачених в середньому за рік, грн.; DP – приріст або збиток капіталу інвестора, що дорівнює різниці між ціною продажу та ціною придбання акції, грн.; n – кількість років, протягом яких інвестор володів акціями. Може використовуватися в тому випадку, якщо інвестор продав акцію або планує її продати за ціною, відомою йому.
	Сукупна доходність (d_c)	$d_c = \sum (D_i + DP) * 100\% / P$	де D_i величина дивідендів, виплачених в i -тому році, грн. Показник є узагальнюючим показником ефективності вкладень інвестора в покупку акцій.
Річна доходність (d)	$d = [(P_1 - P_0) / P_0] * 365 * 100\% / t$	У випадку, коли інвестор не бажає отримувати поточних доходів у вигляді дивідендів, він отримує дохід від приросту курсової вартості акцій (показник річної доходності). де P_0 – ціна покупки акції, у процентах до номіналу, або грн.; P_1 – ціна продажу акції, у процентах до номіналу, або грн.; t – кількість днів із дня покупки до продажу акцій.	

* власна розробка автора

панією, забезпечуючи максимізацію прибутку від інвестиційної діяльності страховика.

В межах традиційного підходу історично сформувалися дві паралельні концепції щодо принципів і джерел збору та обробки інформації як підґрунтя для прийняття рішень про доцільність інвестування в ті чи інші цінні папери, а саме: фундаментальний і технічний аналіз [1, с. 21].

Як технічний, так і фундаментальний аналізи інвестиційної привабливості цінних паперів не розв'язують відокремлено один від одного задачі управління інвестиційним портфелем. В наслідок цього виникає об'єктивна необхідність поєднання найкращих методів і методик цих двох паралельних підходів до рішення задачі оптимального розміщення фінансових ресурсів на фондовому ринку України.

Загальну схему прийняття рішення щодо розміщення фінансових ресурсів на вітчизняному фондовому ринку представимо у вигляді трьох аналітичних блоків: фільтрація, оптимізація та оперативне управління портфелем цінних паперів.

Блок фільтрації призначений для зменшення розмірності задачі оптимізації структури портфеля цінних паперів. Його наявність в схемі прийняття рішення об'єктивно обумовлена тим, що на сучасному фондовому ринку України значна частина цінних паперів, які знаходяться в обігу і доступні для інвестування, залишаються ще на стадії «недозрілості», що не дозволяє в повній мірі застосувати до них формальні методи та методики аналізу. Запобігаючи цьому, такі цінні папери необхідно «відфільтрувати». Через «фільтр» пройдуть тільки ті цінні папери, які, згідно з обраними аналітиком цілями, можуть бути об'єктивно проаналізовані. Основу цього блоку складає модель «Рейтинг-фільтр».

Модель «Рейтинг-фільтр» дозволяє, використовуючи об'єктивну фінансово-економічну інформацію, відсіяти ті цінні папери, курсова вартість яких не відповідає їх внутрішній вартості (балансовій вартості) згідно бухгалтерської звітності підприємства – емітента [1, с. 55].

Внутрішня вартість фінансової інвестиції – це розрахунковий показник, а тому він залежить від тієї аналітичної моделі, на базі якої проводяться обчислення.

Якщо внутрішня вартість цінного паперу, що її розраховано потенційним інвестором, є вищою за поточну ринкову ціну, то такий папір вигідно в даний момент придбати, оскільки його недооцінили на ринку. Якщо з погляду конкретного учасника ринкова ціна цінного паперу перевищує його внутрішню вартість, то немає сенсу купувати такий папір, оскільки його ціну завищено. Водночас таке співвідношення ціни та вартості вказує на те, що його вигідно продати, коли він уже є в портфелі інвестора. Якщо ринкова ціна та внутрішня вартість цінного паперу збігаються, то це означає, що операції спекулятивного характеру (з метою одержання доходу від різниці між ціною продажу та купівлі) навряд чи можливі.

У сучасній економічній літературі існують різні підходи до визначення внутрішньої вартості фінансових інструментів, але на практиці найбільш поширеною є фундаменталістська теорія, згідно з якою внутрішня вартість цінних паперів розраховується за формулою, запропонованою Дж. Вільямсом ще 1938 року:

$$V(t) = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{CF_i}{(1+d)^i} \quad (1.1)$$

де $V(t)$ – внутрішня вартість цінних паперів у момент t ;

CF_i – очікуваний потік відсоткових виплат за цінним папером в i -й період ($i=1, n$);

d – прийятна або очікувана дохідність цінного паперу (норма прибутку).

З метою оптимізації розміщення коштів другим рівнем відбору цінних паперів може стати модель оцінки дохідності капітальних активів (Capital Asset Pricing Model = CAPM). Авторами моделі є американські економісти В. Шарп, Дж. Лінтнер, Дж. Моссін. Вона побудована на тезі про те, що ціна окремих капітальних активів залежить від очікуваної рентабельності та ризику. Модель CAPM може стати в нагоді при прийнятті рішень про вкладання коштів в альтернативні фінансові інструменти.

Модель CAPM характеризує процес формування ринкової ціни окремих цінних паперів за умов досконалого ринку капіталів та з урахуванням систематичного ризику, який не підлягає диверсифікації і характеризує ризик можливих для інвесторів втрат внаслідок кон'юктурних коливань, зміни процентних ставок, прийняття різного роду політичних рішень, інфляції тощо. Враховуючи природу цих ризиків, вважають, що їх неможливо зменшити на основі диверсифікації вкладень.

Модель оцінки капітальних активів (CAPM) можна уявити у вигляді очікуваної рівноважної рентабельності вкладень, яка дорівнює сумі безризикової процентної ставки та премії за ризик вкладень у певний актив, що визначається як добуток рівня систематичного ризику, властивого цьому активу, та середньоринкової премії за ризик:

$$CAPM (RA) = i + (RM - i) \cdot bA, \quad (1.2)$$

де CAPM (RA) – очікувана інвестором рентабельність капітальних активів за умови ринкової рівноваги.

Правило прийняття інвестиційних рішень, згідно з CAPM, має такий вигляд:

1. Слід вкладати кошти в ті інвестиції, прогнозована рентабельність яких є вищою, ніж рівноважна рентабельність, розрахована за CAPM.

2. За наявності багатьох альтернатив слід віддати перевагу тим, рентабельність яких найбільш відрізняється від рівноважної у бік збільшення [3, с. 124].

Оперативне управління портфелем цінних паперів пов'язане з можливістю застосування технічного аналізу та удосконалення системи менеджменту.

Усі методи технічного аналізу є спробами швидкого й відносно легкого прогнозування цін на підставі ринкової статистики минулих періодів.

Широкого поширення за кордоном набув технічний аналіз на основі плинної середньої. Плинна середня за тривалий період дає аналітику більше можливостей виявити зміну тенденції. Покладаючись на такий аналіз, багато інвесторів ринку купують акції, коли лінія плинної середньої за короткий період або лінія поточних цін сягне вище рівня плинної середньої за тривалий період, і позбавляються акцій, коли лінія фактичних цін або «короткої» плинної середньої стає нижчою за лінію плинної середньої за триваліший відрізок часу.

Фахівці, котрі спираються на технічний аналіз, не завжди досить точно передбачають ціни ринку цінних паперів на далеку перспективу. Довготермінове прогнозування зазвичай зумовлює необхідність додаткового залучення елементів фундаментального аналізу.

З метою удосконалення системи менеджменту страхової компанії, що забезпечить удосконалення оперативного управління інвестиційним портфелем

страховика, пропонується дотримуватися основних узагальнених умов, за яких варто розглядати доцільність придбання чи продажу цінних паперів. Так купувати цінний папір варто, якщо: інвестор має підстави вважати, що акції фірми продаються за значно заниженими цінами. Тобто, на думку інвестора, фірма-емітент коштує значно більше, ніж показує ринкова ціна її акцій; інвестор вважає, що фірма має сприятливі перспективи й можна очікувати значного стрибка ціни її акцій угору; якщо ціна акцій стабільно зростає й інвестор має підстави вважати, що ця тенденція ще довго зберігатиметься; інвестор вважає, що попри стабільну ринкову ціну акцій на них будуть виплачені високі дивіденди.

Можливість продажу акцій варто розглядати, коли: інвестор вважає, що акції переоцінено й можна очікувати падіння ринкових цін на них; інвестор вважає, що в фірми-емітента найближчим часом виникнуть серйозні фінансові проблеми; якщо спостерігається стала тенденція до падіння ринкової ціни акцій, і інвестор не має підстав сподіватися, що найближчим часом ціна стабілізується, а потім почне зростати; інвестор припускає, що на акції певної компанії будуть виплачені невисокі дивіденди й тому

вважає, що продавши ці акції, він зможе придбати інші цінні папери з вищою дохідністю.

Слід також пам'ятати, що падіння ціни сьогодні не є свідченням того, що певні цінні папери зовсім безнадійні у довготерміновій перспективі.

Висновки з проведеного дослідження. Використання комплексної методології фінансової оцінки якості розміщення коштів допоможе страховим компаніям у процесі прийняття рішень щодо доцільності вкладання коштів у фінансові інструменти фондового ринку України. За рахунок фільтрації, оптимізації та оперативного управління портфелем цінних паперів зменшується похибка неякісного розміщення коштів страховика. Дана модель дозволяє одержати додатковий прибуток від покращення ефективності інвестиційної діяльності та сформувати оптимальний портфель цінних паперів страхової компанії.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Глушевський В.В. Комплексна методика прийняття рішень щодо розміщення фінансових коштів на фондовому ринку України. – К.: КНЕУ, 2010. – 120 с.
2. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.

УДК 336.228

Дзюрій О.І.
студентка

Львівського національного університету імені Івана Франка

Кміть В.М.

кандидат економічних наук,

доцент кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту

Львівського національного університету імені Івана Франка

ВПЛИВ ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ НА РОЗВИТОК РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЕКОНОМІКИ

У статті розкрито суть і принципи реалізації податкової політики, визначено її вплив на розвиток реального сектора економіки України. Проведено розрахунки показника податкового навантаження на суб'єкти підприємництва за останні роки, виявлено причини його зміни. Здійснено оцінку вітчизняної податкової системи та її порівняння з податковими системами інших країн світу. За результатами проведеного аналізу розроблено рекомендації щодо напрямків вдосконалення податкової політики України.

Ключові слова: податки, податкова система, податкова політика, підприємництво, податкове навантаження.

Дзюрій Е.И., Кміть В.М. ВЛИЯНИЕ НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ УКРАИНЫ НА РАЗВИТИЕ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

В статье раскрыты сущность и принципы реализации налоговой политики, определено ее влияние на развитие реального сектора экономики Украины. Проведен расчеты показателя налоговой нагрузки на субъекты предпринимательства за последние годы, обнаружены причины его изменения. Осуществлена оценка отечественной налоговой системы и сравнение с налоговыми системами других стран мира. По результатам проведенного анализа разработаны рекомендации по поводу направлений совершенствования налоговой политики Украины.

Ключевые слова: налоги, налоговая система, налоговая политика, предпринимательство, налоговая нагрузка.

Dziurii O.I., Kmit V.M. INFLUENCE OF TAX POLICY IN UKRAINE ON DEVELOPMENT REAL SECTOR ECONOMY

The article presented essence and principles of tax policy, also determined its impact on the development of real sectors of economy of Ukraine. It was conducted calculation of tax burden on entrepreneurs for recent years and the reasons for its change were found out. It was made estimation of the national tax system and its comparing to the taxes systems of other countries of the world. On the basis of the conducted analysis it was made recommendations for areas of perfection of tax policy of Ukraine.

Keywords: taxes, tax system, tax policy, entrepreneurship, tax burden.

Постановка проблеми. Податкова система України характеризується частою зміною податкового законодавства, корупцією та фіскальністю. Як наслідок, податкове середовище українських підприємств характеризується невизначеністю, а податкове

навантаження є надмірним, що призводить до збитковості та/або «тінізації» діяльності суб'єктів господарювання.

Вплив податків на розвиток підприємництва в Україні відіграє важливе значення, оскільки за допо-