

**Ярошевич Н. Б.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів*

*Національного університету «Львівська політехніка»*

**Побурко О. Я.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів*

*Національного університету «Львівська політехніка»*

**Чубка О. М.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів*

*Національного університету «Львівська політехніка»*

**Yaroshevych N. B.**

*PhD, docent, Associate Professor of the Department of Finans  
National University "Lviv Polytechnic"*

**Poburko O. Ya.**

*PhD, docent, Associate Professor of the Department of Finans  
National University "Lviv Polytechnic"*

**Chubka O. M.**

*PhD, Associate Professor of the Department of Finans  
National University "Lviv Polytechnic"*

## ОЦІНКА ВПЛИВУ ПОДАТКОВИХ НАСЛІДКІВ КРЕДИТНИХ ВІДНОСИН НА МАСШТАБИ ЗАСТОСУВАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ БОРГОВОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

**Анотація.** У статті досліджено вплив податкових наслідків кредитних відносин на масштаби застосування інструментів боргового фінансування в Україні. Установлено, що різні податкові наслідки кредитних відносин створюють економічні переваги одних інструментів боргового фінансування над іншими. Кредитна політика суб'єктів господарювання в Україні передбачає застосування в основному кредиторської заборгованості та поворотної фінансової допомоги (як найбільш сприятливих інструментів боргового фінансування). Постійне зниження частки банківських кредитів та частки облігаційних позик у позикових фінансових ресурсах підприємств потребує фіскального стимулювання їх розвитку. Обґрунтовано необхідність та напрями правового вдосконалення податкового законодавства з метою стимулювання розвитку боргового фінансування підприємств.

**Ключові слова:** боргове фінансування, інструменти боргового фінансування, мезонінне фінансування, податкові наслідки, фіскальне стимулювання.

**Вступ та постановка проблеми.** У країнах із розвинутою економікою податки спонукають підприємства залучати боргове фінансування. У більшості країн-членів ЄС система корпоративного оподаткування передбачає вирахування з податкової бази відсоткових платежів при борговому фінансуванні інвестицій; різниця, що виникає під час фінансування інвестицій за рахунок боргів і за рахунок власного капіталу (нерозподіленого прибутку, додатково вкладеного капіталу) створює стимул до боргового фінансування (так звану «інвестиційну імпліцитну субсидію» (англ. – *implicit subsidy to investment*)) [1]. Але в Україні внаслідок недостатності капіталу фінансового сектора, недостатнього розвитку фінансового ринку, політики «дорогих грошей» із метою стримування інфляції та низки інших причин боргове фінансування є дорожчим, ніж фінансування за рахунок власного капіталу. Тому досі традиційним інструментом фінансування поточної діяльності в Україні лишаються власні кошти підприємств (66,4% від загального обсягу в структурі капітальних інвестицій підприємств [2, с. 561]), що не дає змоги розвиватись виробництву. Унаслідок використання інструментів боргового фінансування у підприємств виникають фінансові витрати, різні податкові наслідки списання яких створюють економічні переваги одних ін-

струментів боргового фінансування над іншими, що в кінцевому результаті впливає на формування конкретної моделі кредитної політики суб'єкта господарювання.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Різноманітність і складність кредитних відносин визначає множинність форм прояву суті кредиту та інструментів боргового фінансування. Джерела та ринок боргового фінансування підприємств розглядалися в працях вітчизняних та зарубіжних учених: Р. Брейлі, І. Васильчук, В. Зимовця, А. Крисоватого, С. Майерса, Н. Рязанової, В. Суторміної, О. Терещенка, В. Федосова та інших. Дослідження проблем боргового фінансування та залучення зовнішніх джерел коштів знайшли відображення у працях таких вітчизняних і зарубіжних учених, як В. Базилевич, О. Василик, В. Опарін, А. Поддєрьогін, В. Шелудько, Ф. Дж. Фабоцці та ін. Впливу системи оподаткування на різні форми акумуляції капіталу, зокрема боргове фінансування, присвячено роботи М. Кінга, Д. Фуллертона, М. Деверей, Р. Гріффіта, В. Баліцької, В. Вишневського, Б. Данилишина, В. Зимовця, Ю. Іванова, Н. Назукової, А. Соколовської.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Попри велику кількість досліджень інструментів боргового фінансування, багатьом теоретичним, методо-

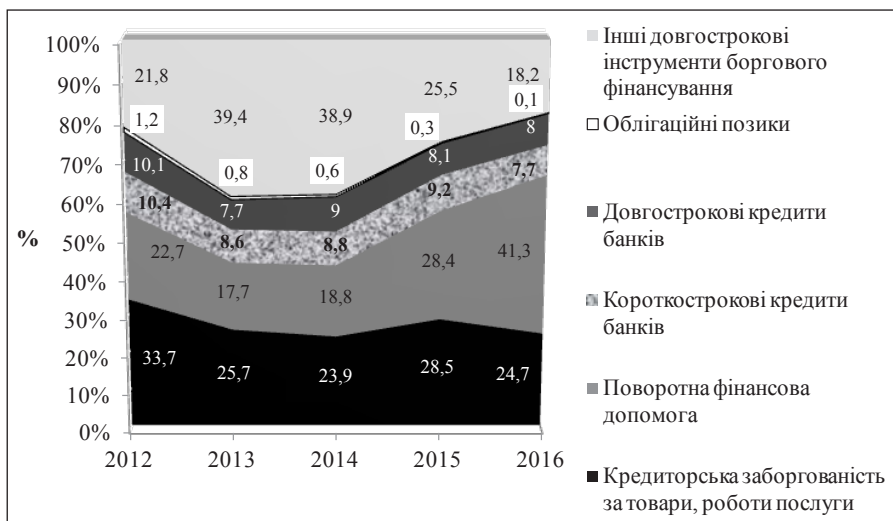


Рис. 1. Структурна динаміка обсягів застосування інструментів боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні у 2012–2016 рр.

Джерело: побудовано авторами за даними [3; 4; 5]



Рис. 2. Динаміка часток банківських кредитів у зобов'язаннях підприємств протягом 2008–2016 рр.

Джерело: побудовано авторами за даними [3; 5]

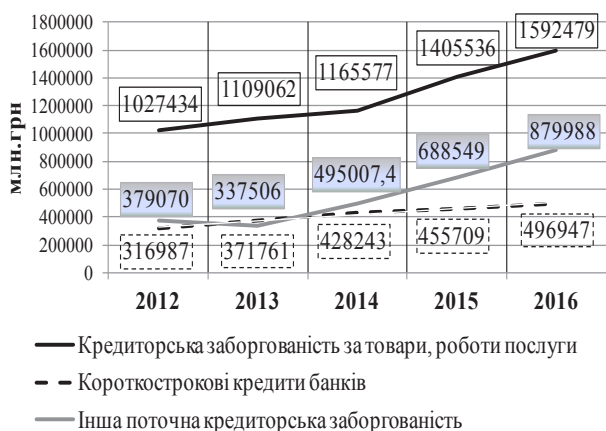


Рис. 3. Динаміка обсягів використання інструментів боргового фінансування підприємств в Україні протягом 2012–2016 рр.

Джерело: побудовано авторами за даними [3; 5]

логічним та практичним аспектам, зокрема податковим наслідкам застосування інструментів боргового фінансування суб'єктів господарювання не приділено достатньої уваги.

**Метою** дослідження є оцінка впливу податкових наслідків кредитних відносин на масштаби застосування інструментів боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні та розроблення науково-практичних рекомендацій щодо фіскального стимулювання розвитку боргового фінансування підприємств в Україні.

**Результати дослідження.** Найбільше практичне застосування в Україні мають такі основні інструменти боргового фінансування суб'єктів підприємництва: фінансовий кредит, облігаційні позики, лізинговий кредит, комерційний кредит, поворотна фінансова допомога, кредиторська заборгованість (рис. 1).

У розвинених країнах банківське кредитування є найбільш поширеним інструментом боргового фінансування у господарській практиці підприємств, але в Україні частка банківських кредитів у поточних зобов'язаннях підприємств протягом останніх 10 років постійно знижується (рис. 2), частка короткострокових банківських кредитів у поточній заборгованості підприємств знизилася з 24% у 2012 р. до 19% у 2016 р., поступаючись у популярності іншим інструментам боргового фінансування (рис. 3).

Вітчизняні підприємства, які сьогодні працюють в умовах фінансово-економічної кризи, значно обмежені в доступі до кредитних ресурсів через високу відсоткову ставку кредитів, що нерозривно пов'язано із недостатнім рівнем капіталізації кредитно-фінансових установ України.

Основна сума отриманого суб'єктом підприємництва фінансового кредиту [6, ст. 14.1.258] не включається ні до складу доходів під час отримання, ні до складу витрат періоду під час повернення фінансового кредиту [6, пп. 153.4.1 - 153.4.2], а отже, не бере участі у визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток, а сама операція отримання/повернення кредиту не відображається у податковому обліку позичальника. Податкові наслідки від використання цього інструменту боргового фінансування виникають лише щодо відсотків за фінансовим кредитом, які беруть участь у визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток.

Нараховані проценти за користування фінансовим кредитом відповідно до положень П(С)БО 31 «Фінансові витрати» [7] вважаються фінансовими витратами і включаються до складу інших витрат того періоду, в якому вони були здійснені та враховуються у складі податкових витрат під час обчислення об'єкта оподаткування [6, п. 141.1] з урахуванням таких особливостей: 1) обмежень щодо боргових зобов'язань перед нерезидентами-пов'язаними особами; 2) обмежень пов'язаних із податковим статусом позичодавця (нерезидент-«офшорник»); 3) обмежень пов'язаних із податковим статусом одержувача кредиту (фізична особа-підприємець на загальній системі оподаткування; суб'єкт малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування); 4) капіталізації фінансових витрат (включення фінансових витрат до собівартості кваліфікаційного активу [7, п. 3]) – до складу витрат суб'єкта підприємництва протягом звітного періоду включаються

будь-які витрати, пов'язані з нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями, пов'язаними з провадженням господарської діяльності, крім фінансових витрат, включених до собівартості кваліфікаційних активів.

Обмеження щодо боргових зобов'язань перед нерезидентами-пов'язаними особами [6, п. 140.2.] (уведене з метою обмежити виведення капіталу з України, шляхом виплати нерезидентам пасивних доходів): якщо сума боргових зобов'язань суб'єкта підприємництва-одержувача кредиту (обчислена як середнє арифметичне значення боргових зобов'язань на початок і кінець податкового періоду з урахуванням процентів [6, п.140.3]), що виникли за операціями з пов'язаними особами-нерезидентами [6, ст. 14.1.159], перевищують суму власного капіталу суб'єкта підприємництва (обчислену як середнє арифметичне значення на початок і кінець податкового періоду) більш ніж у 3,5 рази (для фінансових установ та компаній, що займаються виключно лізинговою діяльністю – більш ніж у 10 разів), то витрат періоду стосується не вся сума понесених фінансових витрат за такими операціями, а лише частина обчислена як нараховані проценти за кредитами, що виникли за операціями з пов'язаними особами – нерезидентами за мінусом 50% від суми, обчисленої як фінансовий результат до оподаткування + фінансові витрати + амортизаційні відрахування цього податкового періоду. Інша частина понесених фінансових витрат (відсотки, які перевищують суму обмеження) у розмірі 5% щорічно від суми фінансових витрат, що залишилася не врахованою у зменшенні фінансового результату до оподаткування, стосується зменшення фінансового результату до оподаткування майбутніх податкових періодів до повного погашення.

Уведений податковим законодавством механізм контролю співвідношення заборгованості й оплаченого капіталу та обмеження витрат на сплату процентів, що передбачає накопичення невикористаних процентів (так звана «тонка капіталізація» процентів за запозиченнями) є малоефективним: незважаючи на чинні податкові обмеження середньорічний обсяг нелегального відтоку капіталу з України за експертними оцінками складає 11,7 млрд. дол. США (за період 2004–2013 рр. з України за кордон було незаконно виведено майже 117 млрд. дол. США [8]).

Включена у податкові витрати частина суми фінансових витрат за операціями з нерезидентами-пов'язаними особами зменшує фінансовий результат до оподаткування, який у разі від'ємного значення стосується складу «Непокритого збитку» в пасиві балансу підприємства, зменшуючи власний капітал підприємства, таким чином відбувається «трансформація» власного капіталу резидента у пасивні доходи нерезидента. За цією схемою 8000 збиткових суб'єктів підприємництва в Україні (сума накопичених збитків яких становить у 2016 р. 1 трильйон 68 млрд. грн.) тільки за 1-й квартал 2016 р. вивели з України 13,6 млрд. грн. шляхом виплати нерезидентам пасивних доходів [9, с. 18]. При цьому виведення капіталу фактично відбувається у момент виплати нерезиденту пасивних доходів, але відображається завдяки механізму «тонкої капіталізації» поступово (залежно від включення у зменшення фінансового результату до оподаткування поступово у розмірі 5% щорічно в наступних податкових періодах залишку суми, що залишилася не врахованою). Тому, на нашу думку, застосований механізм тонкої капіталізації процентів лише сповільнює відображення фінансових витрат за такими операціями у фінансових результатах позичальників, тим самим деформуючи загальну картину фінансового стану резидента-одержувача кредиту, запланована збитковість якого з метою виведення капіталу не відображається повністю.

Експерти Міжнародного валютного фонду за результатами проведених досліджень визнають необхідність змін у напрямі більш жорсткіших правил «тонкої капіталізації» в політиці щодо податку на прибуток підприємств [10]. Автори статті підтримують позицію вітчизняних дослідників [9, ст. 24], які з метою оптимізації цього податку замість оподаткування прибутку підприємств пропонують перейти до моделі оподаткування виведеного капіталу, згідно з якою оподатковується лише те, що виводиться із бізнесу (у вигляді дивідендів та іншого розподілу прибутку, операцій та платежів, що використовуються).

До позитивних моментів реформування податкової системи України, на нашу думку, належить відміна з 01.01.2017 року норми Податкового кодексу, пов'язана з особливостями віднесення на податкові витрати періоду фінансових витрат із кредитів від засновника-нерезидента [11], а саме: для суб'єкта підприємництва, 50% та більше статутного фонду якого перебуває у власності або управлінні нерезидентів, належність до складу витрат нарахованих процентів за кредитами, позиками та іншими борговими зобов'язаннями на користь таких нерезидентів дозволялося лише в сумі, що не перевищує суму доходів суб'єкта підприємництва, отриману протягом звітного періоду у вигляді відсотків від розміщення власних активів, збільшену на суму, що дорівнює 50% оподаткованого прибутку звітного періоду без урахування суми таких отриманих процентів у поточному податковому періоді; решту суми нарахованих процентів за такими кредитами – у наступних податкових періодах із поступово у розмірі 5% від суми фінансових витрат, що залишилася не врахованою у зменшенні фінансового результату до оподаткування до повного погашення. Зазначене вдосконалення податкового законодавства покликане стимулювати розвиток мезонінного фінансування (Mezzanine Financing – гібрид боргового та дольового (акціонерного) фінансування, проміжний рівень фінансування між позичковим і власним капіталом) в частині збільшення мезонінного боргового капіталу (Debt Mezzanine – мезонінний капітал, формується в результаті отримання позик від співвласників підприємства). Мезонінне фінансування, яке в Україні практично не використовується, не потребує додаткового кредитного забезпечення та має довгостроковий характер (як правило від 5 до 10 років), широко практикується в економічно розвинених країнах світу, де залучення коштів за допомогою стандартних мезонінних продуктів (конвертовані облігації, привілейовані акції, партисипативні кредити, субординовані кредити, та ін.) складає близько 20% усіх зобов'язань підприємств, згідно з дослідженням консультативно-аудиторської мережі PWC [12].

Нерезиденти, що мають офшорний статус не можуть надавати позики українським суб'єктам підприємництва [6, пп. 14.1.267], відповідно, підприємство-позичальник не може включати фінансові витрати за позикою від нерезидента-«офшорника» до складу витрат діяльності. Якщо позику від нерезидента з офшорним статусом трактувати як поворотну фінансову допомогу [6, пп. 14.1.257], хоча вона і передбачає нарахування відсотків за користування нею, сума такої позики відображається не під час отримання у доходах, а під час повернення у витратах, не спричиняючи податкових наслідків.

Об'єктом оподаткування фізичної особи підприємця на загальній системі оподаткування є чистий оподатковуваний дохід [6, п. 177.2], що обчислюється як різниця між загальним оподатковуваним доходом і документально підтвердженими витратами, пов'язаними з господарською діяльністю підприємця, до визначеного переліку яких [6, п. 177.4] фінансові витрати (відсотки за користування кредитом чи фіксована плата за користування кре-

дитом) не належать. Таким чином, плата за користування кредитом фізичною особою-підприємцем на загальній системі оподаткування не включається до витрат і може відшкодуватися за рахунок чистого прибутку [13]. Для суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування основна сума кредиту не включається до складу доходів під час отримання та до складу витрат періоду під час повернення [6, п. 292.11], лише якщо термін кредиту на перевищує 12 місяців із дня отримання. Сума не поверненого після 12 місяців кредиту включається до складу доходу, який не підлягає коригуванню у разі повернення кредиту в майбутньому [6, п. 292.3]. Розвиток малого підприємництва активно проголошується державою як один із пріоритетів державної політики; саме недостатнім доступом підприємств малого та середнього бізнесу до банківських ресурсів пояснюють слабкий розвиток приватного підприємництва в Україні. Але невідповідність задекларованих принципів реальності податкового законодавства дозволяє стверджувати, що сьогодні політика підтримки середнього а малого бізнесу в Україні носить декларативно-демонстраційний характер, оскільки норми податкового законодавства щодо кредитування суб'єктів малого підприємництва не лише не сприяють розвитку малого підприємництва, але й мають дискримінаційний характер, особливо щодо суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування 3-ої групи (до якої зараховано 95% суб'єктів малого підприємництва): 1) суб'єкт малого підприємництва, що сплачує податки на загальній системі, як і середні та великі підприємства, на відміну від них, повинен сплатити податок на прибуток і за користування кредитними коштами; 2) суб'єкти малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування за користування довгостроковим кредитом (на термін понад 12 місяців) повинні сплатити податок на прибуток за всю основну суму такого кредиту, тобто фактично це сплачує додаткового «кредитного» податку, що зменшує можливості й потенціал малих підприємств для накопичення чистого прибутку та розвитку. Таким чином, крім широко висвітлених у науковій літературі проблем суб'єктів малого підприємництва в Україні щодо обмеженого доступу до банківського кредитування (пов'язаних із відсутністю належного забезпечення, фінансовою безграмотністю підприємців, непрозорістю структури самого бізнесу, фактичною відсутністю повноцінної фінансової і бухгалтерської звітності тощо), недосконалість податкового законодавства створює додаткові істотні перешкоди розвитку боргового фінансування суб'єктів малого підприємництва.

Найбільш поширеним інструментом боргового фінансування у господарській практиці вітчизняних підприємств є кредиторська заборгованість (рис. 3). Кредиторською заборгованістю один суб'єкт підприємництва кредитує іншого суб'єкта підприємництва, хоча вона не має трьох родових ознак кредиту: добровільності, рівноправності та платності. Кредитом її можна вважати лише умовно. Значна привабливість кредиторської заборгованості як інструмента боргового фінансування серед суб'єктів господарювання України пояснюється не лише її найнижчою вартістю серед інших інструментів боргового фінансування, але й відсутністю податкових наслідків від використання цього інструмента. Податкові наслідки виникають лише у разі протермінування сплати кредиторської заборгованості у вигляді пені (прирівнюється до плати за користування кредитом), яка не включається до витрат підприємства у звітному періоді, а відшкодовується з чистого прибутку [6, пп. 139.1.11].

Щорічні темпи приросту боргового фінансування підприємств в Україні шляхом використання кредиторської заборгованості є значними і зростаючими: 7,9% у 2013 р.; 5,1% у 2014 р.; 21% у 2015 р.; 13,3% у 2016 р. (при тому, що щорічні темпи приросту короткострокового банківського кредитування є меншими і спадаючими: 6,4% у 2015 році; 9,1% у 2016 р. [3]).

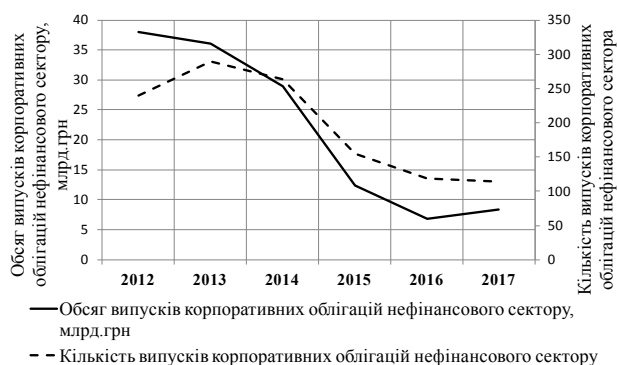
Законодавство України [14, ст.4] виключає можливість надання підприємству фінансового кредиту (кредиту під проценти) іншою юридичною особою, що не має статусу фінансової установи, тому найбільш поширеним способом кредитування підприємством підприємства є поворотна фінансова допомога. І саме обсяги поворотної фінансової допомоги складають другу найбільшу в поточних зобов'язаннях підприємств статтю «інша поточна заборгованість» (рис. 2), до якої також включають і емісію короткострокових облігацій та відсотки з товарного кредиту.

Поворотна фінансова допомога – це сума коштів, що надійшла платнику податків у користування за договором, який не передбачає нарахування процентів або надання інших видів компенсацій у вигляді плати за користування такими коштами та є обов'язковою до повернення [6, пп. 14.1.257]; оформляється договором позики. Цивільний кодекс не встановлює будь-яких обмежень щодо осіб за договором позики, тому позикодавцем може бути як юридична, так і фізична особа, як резидент, так і нерезидент з офшорним статусом [15, ст. 1046–1053].

Якщо поворотну фінансову допомогу було отримано та повернуто без порушення зазначених у договорі термінів повернення і до закінчення терміна позовної давності (1 095 днів), то для одержувача такої допомоги ця операція не спричиняє податкових наслідків: сума поворотної фінансової допомоги не включається до доходу одержувача і не стосується витрат під час повернення [6, п. 134.1.1], а відображається ним у складі поточної чи довгострокової кредиторської заборгованості [16, п. 6–7], тому не впливає на фінансовий результат підприємства та не спричиняє податкових наслідків [17]. Значне зростання (рис. 3) з 2015 р. сум інших поточних зобов'язань підприємств України, до складу яких включаються суми поворотної фінансової допомоги, можна пояснити змінами у податковому законодавстві [18], якими було з 01.01.2015 р. відмінено обов'язкове нарахування умовних відсотків і віднесення їх сум до інших доходів як безповоротної фінансової допомоги у розмірі облікової ставки Національного банку України, розрахованої за кожен день фактичного використання такої поворотної фінансової допомоги до закінчення терміна дії договору позики.

Наявність можливості стягувати із суб'єкта підприємництва податок на прибуток підприємств як плату за користування поворотною фінансовою допомогою від іншого суб'єкта підприємництва – платника податку на прибуток (фінансова допомога від суб'єктів підприємництва – платників податку на прибуток становить найбільшу частку в цій формі боргового фінансування) спотворювало її дійсне економічне призначення, перетворювало поворотну фінансову допомогу на несправедливий інструмент фіскального стягнення для одержувача фінансової допомоги та джерело отримання невідряданих фіскальних доходів для держави. Таким чином, ліквідація податкових наслідків, що призводили до зменшення чистого прибутку одержувача поворотної фінансової допомоги, спричинила значні темпи зростання (39% у 2015 р. та на 78% у 2016 р. [3]) застосування цього інструмента боргового фінансування (рис. 3).

Проте введене покращення податкового законодавства не стосується суб'єктів малого підприємництва на спро-



**Рис. 4. Динаміка випуску корпоративних облігацій нефінансового сектора у 2012–2016 рр.**

Джерело: побудовано авторами за даними [4]

щених системі оподаткування, для яких щодо сум поворотної фінансової допомоги на термін понад 12 місяців дійсна та ж законодавча норма, що і для фінансових кредитів [6, п. 292.11].

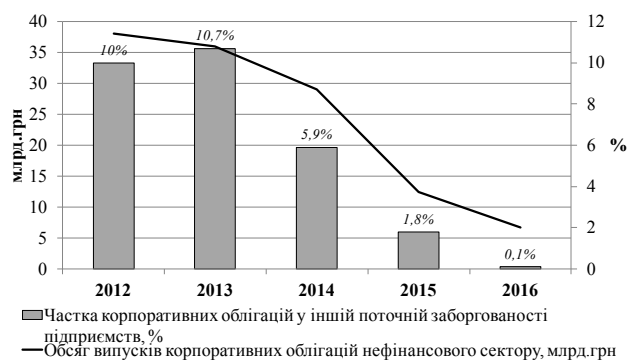
У практиці господарювання вітчизняні підприємства також використовують такі менш поширені інструменти боргового фінансування, як облігаційна позика, лізинговий кредит, комерційний кредит.

Облігаційна позика є позиковою операцією підприємства опосередкованою емісією облігацій. Облігаційні позики в розвинених країнах мають меншу вартість залучення коштів і є альтернативою банківському кредитуванню. Витрати, пов'язані з нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями емітованих облігацій, включаються до складу інших витрат емітента, що враховуються під час визначення об'єкта оподаткування податкового періоду, протягом якого була здійснена виплата таких процентів з урахуванням обмежень щодо операцій із нерезидентами (пов'язаними особами).

Протягом останніх 5 років спостерігається негативна динаміка випуску облігацій підприємств (рис. 4), при цьому частка корпоративних облігацій у іншій поточній заборгованості підприємств протягом 2012–2016 рр. скоротилася з 10% до 0,1% (рис. 5).

**Результати дослідження** [19] показують, що для вітчизняного емітента дане джерело фінансування може виявитися дорожчим за банківські кредити, що пояснює незначну роль корпоративних облігацій (1,7% у 2016 р.) порівняно з банківським кредитуванням у мобілізації вітчизняними підприємствами позикових коштів. Зменшення обсягів випуску корпоративних облігацій свідчить про низьку ефективність цього інструмента боргового фінансування для суб'єктів господарювання в Україні, корпоративні облігації все ще не виконують функції інструментів боргового фінансування.

Лізинговий кредит може бути наданий підприємству у формі фінансового чи оперативного лізингу, які передбачають поетапне погашення основної суми заборгованості й виплати винагороди за послугу. Орендар відображає отриманий у фінансовий лізинг об'єкт одночасно і як актив (амортизується протягом періоду очікуваного використання), і як зобов'язання за справедливою вартістю об'єкта або за поточною вартістю суми мінімальних орендних платежів (зменшуються залежно від виплати процентів/комісій, нарахованих на вартість об'єкта фінансового лізингу), тому податкові наслідки з податку на прибуток під час використання цього інструмента боргового фінансування виникають за двома складниками лізингового платежу: 1) проценти або комісії, нараховані на



**Рис. 5. Динаміка частки корпоративних облігацій у іншій поточній заборгованості підприємств у 2012–2016 рр.**

Джерело: побудовано авторами за даними [3; 4]

вартість об'єкта фінансового лізингу включаються у податкові витрати орендаря за результатами податкового періоду; 2) амортизація активів, отриманих у фінансовий лізинг нараховується орендарем протягом строку оренди або строку корисного використання об'єкта фінансової оренди і також включається у податкові витрати періоду. Плата за користування об'єктом операційної оренди (операційного лізингу) визнається витратами і відображається у складі витрат залежно від призначення орендованого об'єкта (собівартості продукції (робіт, послуг), адміністративних, збутових витрат і т. д.), що включаються до податкових витрат періоду.

Поняття товарний кредит [6, пп. 14.1.245] за змістом відповідає комерційному кредиту [15, ст.1057] і є різновидом договору постачання з особливими умовами [15, ст. 694] з розстроченням або відстроченням платежу. Товарний кредит передбачає передавання права власності на товари (роботи, послуги) покупцеві у момент підписання договору або в момент фізичного отримання товарів (робіт, послуг) покупцем незалежно від часу погашення заборгованості; саме тоді фіксується ціна на товар, яка надалі не переглядається і не збільшується на вартість нарахованих відсотків. Договором купівлі-продажу може бути передбачено обов'язок покупця сплачувати проценти на суму, що відповідає ціні товару, проданого в кредит, тоді величина процентів нарахованих за користування товарним кредитом, є об'єктом для оподаткування, які для покупця визнаються іншими витратами [6, пп. 138.10.5] і включаються до податкових витрат періоду, зменшуючи фінансовий результат до оподаткування.

Попит на позикові джерела фінансування в Україні неухильно зростає, що можна спостерігати з динаміки рівня заборгованості підприємств (вимірний як відношення загальної суми заборгованості, що складається з довгострокових і короткострокових боргових зобов'язань, до загальної суми активів), що досягнув 92% у 2014 р. (рис. 6) та є набагато вищим від аналогічного показника у економічно розвинених країнах та країнах, що розвиваються.

У розвинених країнах світу фінансування підприємств (корпорацій нефінансового сектора) шляхом використання боргових інструментів протягом останніх 40 років коливається на рівні 71%–77%, аналогічний показник у країнах, що розвиваються коливається на рівні 39%–48% [20, с. 7]. Тому в умовах декапіталізації фінансового сектора України, яка має тривалі негативні наслідки для економіки України, необхідним є фискальне стимулювання розвитку всіх інструментів боргового фінансування для відновлення обсягів боргового фінансування реальної економіки.

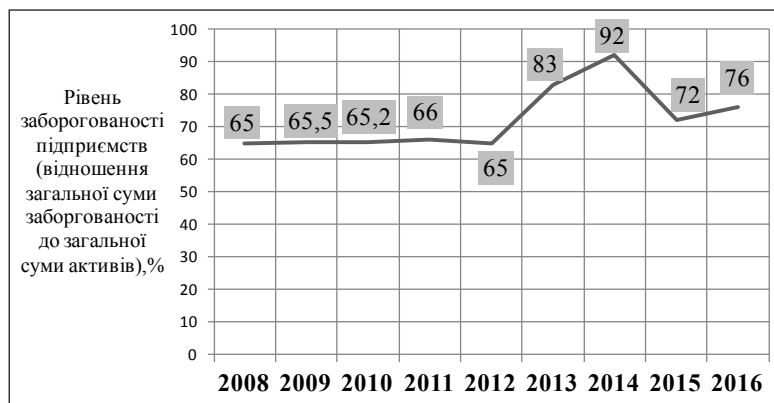


Рис. 6. Динаміка рівня заборгованості підприємств (не фінансових корпорацій) України протягом 2008–2016 рр.

Джерело: побудовано авторами за даними [3]

**Висновки.** Унаслідок використання інструментів боргового фінансування у підприємств виникають фінансові витрати, різні податкові наслідки списання яких створюють економічні переваги одних інструментів боргового фінансування над іншими, в результаті кредитна політика суб'єктів господарювання в Україні передбачає застосування найбільш сприятливих (найменша вартість, відсутність податкових наслідків застосування) інструментів боргового фінансування, таких як кредиторська заборгованість та поворотна фінансова допо-

мога (25% і 41% в загальному обсязі інструментів боргового фінансування у 2016 р.), значному зростанню яких посприяли зміни у податковому законодавстві у 2015 в. Натомість частка банківських кредитів у позикових фінансових ресурсах підприємств постійно знижується (до 10,9% у 2016 р.), зокрема через несприятливі податкові наслідки для суб'єктів малого підприємництва у вигляді необхідності сплати податку на прибуток за користування позиковими коштами для фізичної особи-підприємця на загальній системі оподаткування та довгострокового користування кредитом та поворотною фінансовою допомогою для суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування. Облігаційні позики через дуже незначну роль (1,7% у 2016 р. від обсягів банківського кредитування) у мобілізації вітчизняними підприємствами позикових коштів не виконують функцій інструментів боргового фінансування.

Податкова система України повинна стимулювати позикові форми акумуляції фінансових ресурсів підприємств шляхом удосконалення законодавчої бази в напрямках ліквідації дискримінаційних норм щодо кредитування суб'єктів малого підприємництва; надання законодавчого підґрунтя альтернативним формам та інструментам боргового фінансування (інструментам мезонінного та краудфандингового фінансування) та заміни механізму «тонкої капіталізації» відсотків за запозиченим податком на виведений капітал.

#### Список використаних джерел:

1. Serena Fatica & Thomas Hemmelgarn & Gaetan Nicodeme. The Debt-Equity Bias: consequences and solutions / Directorate General Taxation and Customs Union, European Commission Taxation Papers. 33. 2012. URL: [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/gen\\_info/economic\\_analysis/tax\\_papers/taxation\\_paper\\_33\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_33_en.pdf).
2. Дем'янчук М., Станкова В. Напрями формування джерел фінансового забезпечення сталого розвитку підприємства. Молодий вчений, травень 2017. № 5(45). С. 561–567. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2017/5/125.pdf>.
3. Діяльність суб'єктів господарювання: статистичні збірники за 2008–2016 рр. / Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Інформаційні довідки щодо розвитку фондового ринку України / Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
5. Грошово-кредитна статистика НБУ. URL: [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKewj5iK-zYfbAhUzh6YKHViEDeYQFgg7MAI&url=https%3A%2F%2Fbank.gov.ua%2Ffiles%2F3.3-Loans.xls&usq=AOvVaw2OJ5uhhiPQgRQeqVtA\\_xh3](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKewj5iK-zYfbAhUzh6YKHViEDeYQFgg7MAI&url=https%3A%2F%2Fbank.gov.ua%2Ffiles%2F3.3-Loans.xls&usq=AOvVaw2OJ5uhhiPQgRQeqVtA_xh3).
6. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
7. П(С)БО 31 «Фінансові витрати», затверджений наказом Міністерства фінансів України від 28.04.2006 р. № 415. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0610-06>.
8. Illicit Financial Flows from Developing Countries. 2015. URL: <http://www.gfintegrity.org>.
9. Тапунова І. Трансформація податку на прибуток підприємств у податок на виведений капітал (Policy Paper) / Європейський інформаційно-дослідницький центр. 2016. URL: <http://euinfocenter.rada.gov.ua/uploads/documents/28909.pdf>.
10. Звіт МВФ по Україні № 16/25 від 08.02.2016 р. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43648.0>.
11. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо покращення інвестиційного клімату в Україні» від 21.12.2016 р. № 1797-VIII. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1797-19>.
12. Fälligkeit Standard-Mezzanin / Herausgegeben von PWC AG, 2011. URL: [http://www.pwc.de/de\\_DE/de/finanzierung/assets/PwC-MezzaninStudie\\_2011.pdf](http://www.pwc.de/de_DE/de/finanzierung/assets/PwC-MezzaninStudie_2011.pdf).
13. Лист Державної фіскальної служби України від 28.10.2015 р. № 1061/Г/99-99-17-02-02-14. URL: <http://sfs.gov.ua/baneryi/podatkovyi-konsultatsii/konsultatsii-dlya-fizichnih-osib/65005.html>.
14. Закон України «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 р. № 2664-III. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.
15. Цивільний Кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
16. П(С)БО 11 «Зобов'язання», затверджене наказом Міністерства фінансів України № 20 від 31.01.2000 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0085-00>.
17. Лист ГУ ДФС у Вінницькій області від 09.10.2015 р. №1235/10/02-32-15-02. URL: <http://vin.sfs.gov.ua/baner/podatkovyi-konsultatsii/konsultatsii-dlya-yuridichnih-osib/64432.html>.
18. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законодавчих актів України щодо податкової реформи» від 28 грудня 2014 року № 71-VIII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/71-19>.
19. Срешко Ю., Фрідман Р., Мілько І. Принципи, роль та перспективи боргового фінансування в Україні. Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут». 2016. № 13. URL: <http://ev.fmm.kpi.ua/article/viewFile/80122/78081>.
20. Буй Т. Боргові цінні папери у фінансуванні корпорацій: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08. Київ, 2010. 22 с.

## ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ НАЛОГОВЫХ ПОСЛЕДСТВИЙ КРЕДИТНЫХ ОТНОШЕНИЙ НА МАСШТАБЫ ПРИМЕНЕНИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ

**Аннотация.** В статье исследовано влияние налоговых последствий кредитных отношений масштабы применения инструментов долгового финансирования в Украине. Установлено, что различные налоговые последствия кредитных отношений создают экономические преимущества одним инструментам долгового финансирования над другими. Кредитная политика субъектов хозяйствования в Украине предусматривает применение в основном кредиторской задолженности и возвратной финансовой помощи как наиболее благоприятных инструментов долгового финансирования. Постоянное снижение доли банковских кредитов и доли облигационных займов в заемных финансовых ресурсах предприятий требует фискального стимулирования их развития. Обоснована необходимость и направления правового совершенствования налогового законодательства с целью стимулирования развития долгового финансирования предприятий.

**Ключевые слова:** долговое финансирование, инструменты долгового финансирования, мезонинное финансирование, налоговые последствия, фискальное стимулирование.

## EVALUATING THE INFLUENCE OF CREDIT RELATIONS TAX IMPLICATIONS ON TO THE SCALE OF DEBT FINANCING INSTRUMENTS APPLICATION IN UKRAINE

**Summary.** The article investigated the influence of credit relations tax implications onto the scale of debt financing instruments application in Ukraine. It is established that different tax implications of credit relations create economic advantages of some debt financing instruments over the other ones. The credit policy of business entities in Ukraine provides for using mainly the accounts payable and repayable financial assistance as the most favorable debt financing instruments. The permanent decrease of the bank loans share and the bonded debts one in the borrowed financial resources of enterprises require the fiscal incentives for their development. The necessity and directions of the tax legislation legal improvement with the purpose of stimulating the development of enterprises debt financing have been substantiated.

**Key words:** debt financing, the instruments of debt financing, mezzanine financing, tax consequences, fiscal incentives.