УДК 336.226.112.2

Кость К. О.[1]

ОПОДАТКУВАННЯ ДИВІДЕНДІВ ЯК ФАКТОР ПРИЙНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ

У статті розглядаються основні підходи та системи оподаткування дивідендів у світовому фінансовому просторі та оцінюється ефективність тієї чи іншої системи.

Ключові слова: *дивіденди, реінвестування прибутку, система оподаткування, ефективна ставка податку, податок на прибуток підприємств, податок на дивідендний дохід.*

ВСТУП

Податкова система країни відіграє значну роль при прийнятті рішень щодо здійснення інвестицій учасниками інвестиційного процесу. В сфері реальних інвестицій, що передбачає залучення прямих капітальних вкладень в економіку і створення нових

[1] Рецензент: д. е. н., професор Л. В. Руденко-Сударєва

виробничих потужностей, податки прямо впливають на конкурентоспроможність інвестора як на локальному, так і на глобальному ринках. Щодо портфельних інвестицій, то тут оподаткування також часто відіграє чи не основну роль. Ставку податку необхідно враховувати при формуванні інвестиційної стратегії та виборі фінансових інструментів, адже навіть невелике підвищення ставки податку може спричинити значне зменшення очікуваної доходності інвестиції.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Значні науково-аналітичні доробки в області оподаткування дивідендів, що були проаналізовані у даній статті, є дослідженнями зарубіжних консалтингових компаній – Morningstar, PricewaterhouseCoopers та учених-економістів – С. Бернса, Дж. Лова, С. Вільямса, А. Мелвілла, Дж. Пітерса, Н. Тютюрюкова.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою даної статті є аналіз основних підходів та систем оподаткування дивідендів, оцінка ефективності тієї чи іншої системи, розгляд досвіду розвинених країн.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Одним із основоположних питань фінансового менеджменту на корпоративному рівні є дивідендна політика, адже рішення щодо виплати дивідендів акціонерам або реінвестування чистого прибутку компанії прямо впливають на її привабливість для інвесторів. Стратегія щодо оподаткування є однією з ключових при виборі агресивної чи консервативної політики в питаннях розподілу прибутку компанії.

Оподаткування є важливим чинником усіх інвестиційних рішень, тому що саме прибуток після сплати податків є найбільш адекватною мірою успішності фінансового вкладення капіталу. У різних країнах оподаткування корпоративних дивідендів існує в найрізноманітніших формах, і навіть у межах однієї країни система оподаткування може бути досить складною. Крім того, так як податкові ставки виступають в якості одного з основних фінансових інструментів фіскальної політики, підходи до оподаткування можуть змінюватися в залежності від економічної стратегії країни. Уряд використовує оподаткування дивідендів для того, щоб заохочувати чи перешкоджати реінвестуванню чистого прибутку або його повній виплаті, що може мати на меті вирішення економічних, політичних, соціальних або інфраструктурних питань.

Згідно з класифікацією міжнародної консалтингової агенції Morningstar, на практиці існує два принципових підходи до оподаткування інвестиційних операцій: податок на інвестиційний

дохід і податок на дивіденди [1]. У більшості країн з розвиненою економікою саме інвестиційний дохід є об'єктом оподаткування, також існують системи подвійного оподаткування. В той же час є приклади економік з максимально сприятливим для інвесторів кліматом, як наприклад Гонконг, де оподаткуванню не підлягають ні дивіденди, ні інвестиційний дохід.

В статті буде розглянуто три основні загальноприйняті системи, за якими можуть бути оподатковані дивіденди: система подвійного оподаткування, система роздільного оподаткування, а також система умовного зобов'язання [2]. Природно, що в чистому вигляді ці системи існують лише в межах країни, але податковий режим в певному регіоні, як правило, є комбінацією з характеристик окремих систем, і в кожній окремій податковій резиденції може домінувати та чи інша система (Рис. 1).

Рис. 1 Основні системи оподаткування

Так, приміром, США є яскравим прикладом системи подвійного оподаткування. В американській податковій системі корпоративні доходи обкладаються податком незалежно від того, чи буде чистий прибуток розподілений серед акціонерів компанії в якості дивідендів, або буде збережений на корпоративному рівні в якості реінвестицій. Тобто дивіденди, що сплачені власникам акцій, обкладаються податком повторно на рівні окремих акціонерів. Насправді ж, у США подекуди можна виділяти навіть систему потрійного оподаткування, оскільки окремі штати також стягують податок на дивідендний дохід. У табл. 1 наведені приклади подвійної системи оподаткування у США – до 2003 р. і після 2003 р. , коли було затверджено зміни до американського податкового законодавства.

Таблиця 1

Система подвійного оподаткування дивідендів у США

	До 2003 р.	Після 2003 р.
Максимальна ставка податку з дивідендних доходів фізичних осіб	39,6%	15%
Чистий дохід підприємства до оподаткування	$100	$100
Податок на прибуток підприємств	35%	35%
Чистий прибуток після сплати податків	$65	$65
Податок на дивідендний дохід акціонера	$25,74	$9,75
Дивіденди після сплати податку	$39,26	$55,25
Ефективна ставка податку при системі подвійного оподаткування	60,7%	44,8%

На цьому прикладі видно, що хоча податкова реформа в США у 2003 р. і скоротила рівень ефективної ставку податку на дивіденди з рівня в 61% до рівня 45%, система подвійного оподаткування залишається досить незручною податковою стратегією для інвесторів. Головним аргументом противників такої системи є те, що власники акцій і є реальними власниками підприємства, тобто вони сплачують податок двічі: вперше на рівні підприємства і вдруге в індивідуальному порядку після отримання дивідендів.

Необхідно також відзначити, що за системи подвійного оподаткування дивідендного доходу у інвесторів виникає схильність до більш консервативної дивідендної політики, за якої вони віддають перевагу реінвестуванню прибутку підприємства, що означає підвищення вартості акції у майбутньому. Проте така відмова від поточного дивідендного доходу має сенс лише в тому випадку, коли ставка податку на інвестиційний дохід (різниця між історичною вартістю акції та вартістю на звітну дату) менша за податок з дивідендів. У США, для прикладу, ці дві податкові ставки є однаковими, тому є іррелевантними для інвесторів при прийнятті рішення про реінвестиції або виплати дивідендів.

Прикладом юрисдикції, де панує система роздільного оподаткування, є Німеччина. Особливістю такої системи є те, що прибуток, який підлягає виплаті акціонерам у вигляді дивідендів, і прибуток, що підлягає реінвестуванню, оподатковуються за різними ставками. При цьому корпоративний прибуток, що підлягає розподілу у вигляді дивідендів, оподатковується за більш низькою ставкою, ніж прибуток для реінвестування, що компенсує більш високий рівень податків на дивіденди для фізичних осіб у порівнянні з податками на інвестиційний дохід для фізичних осіб. У таблиці 2 наведено приклад

системи роздільного оподаткування.

Таблиця 2

Система роздільного оподаткування дивідендів у Німеччині

Загальний прибуток до оподаткування	€200
Прибуток до оподаткування, що підлягає реінвестуванню	€100
Податок на прибуток підприємств, що підлягає реінвестуванню	35%
Прибуток до оподаткування, що підлягає виплаті дивідендів	€100
Податок на прибуток підприємств, що підлягає виплаті дивідендів	20%
Виплачені дивіденди після сплати податків	€80
Ставка податку на дохід акціонера	35%
Дивідендний дохід акціонера після сплати податків	[(1-0.35)*80]=52
Ефективна ставка податку на дивіденди для акціонера	[20%+(80*0.35)%]=48%

Система роздільного оподаткування використовується в якості стимулу для підтримування високого рівня дивідендних виплат або навпаки, значного рівня реінвестування. В залежності від регуляторних цілей, щодо доходів, які направляються на дивіденди, може застосовуватися режим оподаткування за вищою ставкою для збільшення частки нерозподіленого прибутку. Щодо доходів, які підлягають реінвестиції, може застосовуватися режим оподаткування за вищою ставкою для підвищення розміру дивідендів. Згідно думки російського науковця Тютюрукова, Канада та Японія шляхом роздільної системи стимулюють акціонерів приймати рішення щодо реінвестиції своїх доходів, відмовляючись при цьому від поточних дивідендних виплат [3].

Третя основна система оподаткування – система умовного зобов’язання – відрізняється від двох попередніх тим, що податок з дивідендів утримується лише на одному рівні. Прикладом податкових юрисдикцій, що використовують подібну систему, є Великобританія, Нова Зеландія та Австралія. В країнах, де функціонує система умовного зобов’язання, фактично обкладаються податками лише доходи акціонерів компанії, які і є власниками бізнесу.

Варто зазначити, що за системи умовного зобов’язання податки сплачуються також і на корпоративному рівні, проте в подальшому відбувається взаємозалік податкових зобов’язань з акціонером компанії. Якщо ставка податку з дивідендного доходу вище ніж ставка сплачених корпоративних податків, то власник акцій сплачує лише

різницю між двома показниками. У випадку, коли корпоративні податки виявилися більшими за податок з дивідендного доходу, то фізичні особи отримують право на отримання податкового кредиту на суму такого перевищення. У наступній таблиці ми розглянули приклад оподаткування дивідендів в системі умовного зобов'язання у двох випадках: при ставці податку на дивідендний дохід вищій та нижчий за корпоративний податок.

Таблиця 3

Оподаткування за системою умовного зобов'язання в Австралії

Гранична ставка податку на дивідендний дохід акціонерів	15%	47%
Загальний прибуток до оподаткування	$100	$100
Податок на прибуток підприємств (30%)	30	30
Чистий прибуток після сплати податку	70	70
Повна виплата дивідендів (припущення)	70	70
Податок на прибуток акціонерів компанії	15	47
За мінусом податковий кредит (корпоративний податок)	30	30
Податок, що підлягає сплаті акціонером	(15)	17
Ефективна ставка податку на дивідендний дохід	15/100=15 %	47/100=47 %

Певні країни використовують вищенаведену податкову стратегію для того, щоб мати перевагу у порівнянні з іншими юрисдикціями і більш обґрунтовано претендувати на роль фінансового центру. За даними британського економіста-практика А. Мелвілла, британські компанії досить часто використовуються в якості управляючих структур міжнародних холдингів [4]. Це, зокрема, обумовлено відсутністю податку на дивіденди для іноземних інвесторів, що репатріюють дивідендний дохід з Британії в іншу країну. Крім того, Британія являє собою вигідну податкову юрисдикцію по причині звільнення доходу від реалізації акцій дочірніх компаній від податку на приріст капіталу. Таке звільнення практикується у випадках стратегічних інвестицій, що, як правило, означає долю володіння більшу за 10% статутного капіталу та тривалістю не менше 12 місяців.

Досвід Великобританії у розробці податкового законодавства, сприятливого для інвестицій, є одним з вдалих прикладів проактивної податкової стратегії. До недавнього часу дивіденди, що одержувались британською компанією з-за кордону, в повному обсязі підлягали оподаткуванню у складі корпоративного доходу, але система податкових кредитів в певних випадках знижувала ефективну ставку податку у Великобританії до нуля або майже до нуля. Проте правила надання таких кредитів є досить важкими в адмініструванні, тому, наприклад, в Британії ця система еволюціонувала і наразі

характеризується повним звільненням отриманих з-за кордону дивідендів від оподаткування. Таким чином були уніфіковані правила оподаткування «місцевих» і «закордонних» дивідендів, адже дивіденди, що виплачуються британськими компаніями іншим британським компаніям, також не оподатковуються.

В британському законодавстві передбачена можливість добровільної відмови від звільнення дивідендів від оподаткування. Ця опція доцільна певним міжнародним холдинговим структурам за умови, що країна місцезнаходження платника дивідендів стягує з нього податок за різними ставками залежно від того, чи обкладаються вони податками у Великій Британії чи ні.

Податкова політика багатьох розвинених країн, і Великої Британії зокрема, має різний підхід до оподаткування дивідендів малих компаній та дивідендів великих компаній.

Для малих компаній правила звільнення від оподаткування дивідендів досить прозорі: отримані ними дивіденди звільняються від податку, якщо вони отримані від компанії-резидента в Великобританії або в одній з країн і територій, з якими у Великобританії є міжнародна податкова угода, що вміщує положення про недискримінацію. Для великих компаній податкове регулювання є більш складним, адже податкові зловживання на цьому рівні є більш небезпечними для економічної системи. Згідно зі статтею західного економіста С. Бернса, у Великобританії отримані дивіденди звільняються від податку, якщо вони потрапляють в один з п'яти класів, описаних нижче [5].

Перший з класів звільненого від податку доходу – дивіденди від підконтрольних компаній. Дивіденди звільнені від податку, якщо їх отримувач «контролює» платника згідно з принципами міжнародного законодавства щодо контролю іноземних компаній. У даному випадку контроль може бути як на рівні володіння акціями або правом голосу, так і на рівні прав, закріплених безпосередньо в установчих документах компанії-платника.

Другий клас звільненого від податку доходу – дивіденди та інші види розподілу доходів за звичайними акціями, що не підлягають погашенню. Очевидно, що під цю статтю підпадає досить значна частина дивідендів, що отримуються з-за кордону. Підкреслимо, що хоча зазначені дивіденди звільнені від податку відповідно до закону, доходи ж власне дочірньої компанії при цьому можуть підлягати оподаткуванню у Великобританії на підставі законодавства про підконтрольні іноземні компанії.

Третій клас звільнених доходів – доходи від портфельних інвестицій. Звільнення застосовується, якщо одержувач доходу має право на менш ніж 10% капіталу, прибутку і активів у разі ліквідації.

Четвертий клас – це доходи від угод, що не мають на меті мінімізацію оподаткування. Навіть якщо дохід не потрапив в який-небудь з інших класів, платник податків звільняється від податку, якщо

дивіденди виплачено з «належного об'єму прибутку». Об'єм прибутку вважається «належним», якщо він не був отриманий в результаті операції або ряду операцій, направлених на зменшення оподаткування у Великобританії.

ВИСНОВКИ

Дивіденди є досить неоднозначною економічною категорією з точки зору їх регулювання, адже фактично виплата дивідендів означає вилучення частини капіталу з продуктивної сфери і перенаправлення її в сферу споживання. Проте, на мою думку, необхідно розуміти, що, стимулюючи реінвестиції шляхом високих ставок податку, можна добитися ефекту прямо протилежного, адже несприятливий податковий режим може змусити акціонерів компанії змінити податкову юрисдикцію на більш привабливу.

Інвестор, що претендує на виплату дивідендів, є в першу чергу власником частки компанії, тому розподіл прибутку є його виключним правом, а податкова система не повинна демотивовувати його інвестувати в подальшому. В Україні допоки ще не сформувалися стабільні традиції дивідендної політики підприємств, – виплата дивідендів є скоріш виключенням, а не правилом, тому питання оподаткування дивідендів не стоїть гостро в економіці в цілому. Але по мірі розвитку корпоративної культури та фондового ринку дивіденди стануть одним із головних критеріїв успішності інвестицій, що в свою чергу, створить необхідність ефективної системи їх оподаткування.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

Peters J. The Ultimate Dividend Playbook: Income, Insight and Independence for Today's Investor. – Chicago: Morningstar Press, 2009. – 352 p. 2. Lowe J., Williams S. FT Guide to Personal Tax 2010-11. - Zurich: Financial Times Press, 5th edition, 2010. – 389 p.3. Тютюрюков Н. Н. Налоговые системы зарубежных стран: Европа и США. – М. : Дашков и Ко, 2002. – 174 с. 4. Melville A. Taxation. Finance Act 2010. – London : Pearson, 16th edition, 2010. – 640 p. 5. Burns S. Your real tax rate: 40%. – MSN Money, 2007. –02-21, № 4. – P. 6.