

Kushnir, V. A. "Perestrakhuvannia u nerezydentiv" [Reinsurance with non-residents]. *Visnyk podatkovoi sluzhby Ukrainy*, no. 36 (2004).

Kompanichenko, O. S. "Perestrakhuvannia u systemi strakhovykh posluh" [Reinsurance is insurance system]. *Finansy Ukrainy*, no. 4 (2003).

Kozmenko, O. V., Kozmenko, S. M., and Vasylieva, T. A. *Strakhovyi i perestrakhovyi rynky v epokhu hlobalizatsii* [Insurance and reinsurance markets in the era of globalization]. Sumy, 2011.

Kozmenko, S. M. "Formuvannia strakhovoho rynku Ukrainy v konteksti staloho rozvytku" [Of the insurance market of Ukraine in the context of sustainable development]. In *Naukovo-metodychni zasady rozvytku rynku perestrakhuvannia v Ukraini*. Sumy: UBS NBU, 2011.

[Legal Act of Ukraine] (1996).

Mashyna, N. I. *Mizhnarodne strakhuvannia* [International insurance]. Kyiv: TsNL, 2006.

Osadets, S. S. *Strakhuvannia* [Insurance]. Kyiv: KNEU, 2002.

Pakhnenko, O. M. "Upravlinnia katastrofichnymi strakhovymy ryzykamy pry formuvanni konverhentnoi modeli finansovoho rynku" [Managing catastrophic risk insurance in the formation of convergent model of financial markets]. *Dys. ... kand. ekon. nauk: spets. 08. 00. 08*, 2012.

Pfayffer, K. *Vvedenie v perestrakhovanie* [Introduction to reinsurance]. Moscow: Ankil, 2002.

Shakhov, V. V., Medvedev, V. G., and Millerman, A. C. *Teoriia i upravlenie riskami v strakhovanii* [Theory and risk management in insurance]. Moscow: Finansy i statistika, 2003.

Turbinoy, K. E. *Teoriia i praktika strakhovaniia* [Theory and practice of insurance]. Moscow: Ankil, 2003.

Zaletov, A. N. *Strakhovanye v Ukrainy* [Insurance in Ukraine]. Kyiv: BeeZone, 2002.

<http://www.insurancenetworking.com/news/reinsurers-rank-best-munich-swiss-hannover-30967-1.html?pg=1>

УДК 005.52:330.322:502.131.1

## АНАЛІЗ НАУКОВО-МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТУ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

ЛЕУС Д. В.

УДК 005.52:330.322:502.131.1

**Леус Д. В. Аналіз науково-методичних підходів до портфельного інвестування як інструменту фінансового забезпечення сталого розвитку економіки**

У статті проаналізовано науково-методичні підходи до портфельного інвестування. Розроблено рекомендації щодо уточнення категоріального апарату портфельного інвестування в контексті розмежування стратегічних (прямих) і портфельних інвестицій як альтернативних підходів до здійснення інвестиційної діяльності. Визначено склад і функції об'єктів і суб'єктів портфельного інвестування в умовах глобалізації світових фінансових ринків. Досліджено основні постулати портфельної теорії та обґрунтовано необхідність висвітлення в них питань визначення місця, ролі та функцій суб'єктів портфельного інвестування у забезпеченні сталого розвитку економіки. Запропоновано виділити, як один із шляхів подальшого розвитку портфельних теорій, окремий напрям у фінансовому забезпеченні економіки з урахуванням екологічної та соціальної складової – соціально відповідальне інвестування.

**Ключові слова:** портфельні інвестиції, сталий розвиток, стратегічні інвестиції, портфельна теорія

**Табл.:** 2. **Бібл.:** 8.

*Леус Дарина Володимирівна* – аспірант, кафедра економіки та бізнес-адміністрування, Сумський державний університет (вул. Римського-Корсакова, 2, Суми, 40007, Україна)

**E-mail:** [daryna.leus@gmail.com](mailto:daryna.leus@gmail.com)

УДК 005.52:330.322:502.131.1

**Леус Д. В. Анализ научно-методических подходов к портфельному инвестированию как инструменту финансового обеспечения устойчивого развития экономики**

В статье проанализированы научно-методические подходы к портфельному инвестированию. Разработаны рекомендации по уточнению категориального аппарата портфельного инвестирования в контексте разграничения стратегических (прямых) и портфельных инвестиций как альтернативных подходов к осуществлению инвестиционной деятельности. Определен состав и функции объектов и субъектов портфельного инвестирования в условиях глобализации мировых финансовых рынков. Проведено исследование основных постулатов портфельной теории и обоснована необходимость определения в них места, роли и функций субъектов портфельного инвестирования в обеспечении устойчивого развития экономики. Предложено выделить, как один из путей дальнейшего развития портфельных теорий, отдельное направление в финансовом обеспечении экономики с учетом экологической и социальной составляющей – социально ответственное инвестирование.

**Ключевые слова:** портфельные инвестиции, устойчивое развитие, стратегические инвестиции, портфельная теория.

**Табл.:** 2. **Библ.:** 8.

*Леус Дарья Владимировна* – аспірант, кафедра економіки та бізнес-адміністрування, Сумської державний університет (вул. Римського-Корсакова, 2, Суми, 40007, Україна)

**E-mail:** [daryna.leus@gmail.com](mailto:daryna.leus@gmail.com)

UDC 005.52:330.322:502.131.1

**Leus D. V. Analysis of Scientific and Methodical Approaches to Portfolio Investment as a Tool of Financial Provision of Sustainable Economic Development**

The article analyses scientific and methodical approaches to portfolio investment. It develops recommendations on specification of the categorical apparatus of portfolio investment in the context of differentiation of strategic (direct) and portfolio investments as alternative approaches to the conduct of investment activity. It identifies the composition and functions of objects and subjects of portfolio investment under conditions of globalisation of the world financial markets. It studies main postulates of the portfolio theory and justifies a necessity of identification of the place, role and functions of subjects of portfolio investment in them for ensuring sustainable development of the economy. It offers to specify, as one of the ways of further development of portfolio theories, a separate direction in the financial provision of economy with consideration of ecologic and social components – socio responsible investment.

**Key words:** portfolio investment, sustainable development, strategic investments, portfolio theory.

**Tabl.:** 2. **Bibl.:** 8.

*Leus Daryna V.* – Postgraduate Student, Department of Economics and Business Administration, Sumy State University (vul. Rymyskogo-Korsakova, 2, Sumy, 40007, Ukraine)

**E-mail:** [daryna.leus@gmail.com](mailto:daryna.leus@gmail.com)

**Р**озвиток фінансового ринку загалом та окремих його механізмів – портфельного інвестування, зокрема, є базисом, функціональною основою досягнення цілей і завдань в економіці в межах концепції сталого розвитку.

Для фінансового ринку України характерними є такі ознаки, як брак ліквідності, обмеженість використовуваних технологій та об'єктів портфельного інвестування. У зв'язку з цим він не виконує покладених на нього функцій – забезпечення достатнім обсягом дешевих і довгострокових ресурсів економіки з метою підтримки її розбудови. Необхідно зауважити, що таке становище зумовлюється передусім недостатнім рівнем теоретичних розробок у сфері портфельного інвестування та фінансового забезпечення сталого розвитку економіки.

Проблеми портфельного інвестування висвітлені у працях таких зарубіжних і вітчизняних авторів, як: А. Пересада, В. Шарп, Е. Бріггем, І. Кох, І. Боярко, П. Кухта, Ю. Коваленко та ін.

Метою статті є дослідження науково-методичних підходів до портфельного інвестування та можливостей його застосування як інструменту фінансового забезпечення сталого розвитку економіки.

У Законі України «Про інвестиційну діяльність в Україні» інвестиції визначаються як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1]. Як бачимо, дане визначення враховує основні напрями та мету інвестування:

- ✦ стратегічне;
- ✦ портфельне;
- ✦ соціально відповідальне, що певною мірою відповідає завданням сталого розвитку.

У своїх дослідженнях А. А. Пересада визначає портфельне інвестування як вкладення надлишкових (тимчасово вільних) коштів не в один, а у велику кількість інвестиційних об'єктів, генеруючи тим самим певну диверсифіковану їх сукупність [2].

Відомий російський учений І. А. Кох наголошує, що портфельне інвестування є багатоаспектним явищем, яке має власний методологічний зміст і одночасно виступає в ролі методу здійснення інвестиційної діяльності, що припускає обов'язковий і планований розподіл загальної суми інвестованих коштів між кількома об'єктами інвестування (інвестиційними активами) [3].

Проаналізувавши визначене, можна сформулювати основне завдання портфельного інвестування, що полягає у створенні для сукупності інвестиційних активів таких умов інвестування, які є недосяжними з позиції окремо взятого активу і можливі тільки при його поєднанні з іншими, а це, у свою чергу, передбачає досягнення найбільш оптимального поєднання для інвестора таких інвестиційних характеристик, як дохідність, ліквідність та ризикованість [4].

Варто зауважити, що саме висока окупність, ліквідність та менша ризикованість сприяли значному поширенню портфельних інвестицій. Випереджаюче зростання їх обсягів зумовили «втечу капіталу» з реального сектора економіки у фінансовий, відрив останнього, суттєві дисбаланси у взаємодії фінансової сфери як надбудови зі своєю основою – реальною економікою, що врешті-решт втілюється в масштабні кризові явища, рецесію в економіці багатьох країн світу. Остання теза, безумовно, свідчить на ко-

ристь необхідності збалансування розвитку фінансової та економічної складових суспільного виробництва з метою сталого розвитку.

У цьому контексті слід зауважити, що виокремлення портфельних інвестицій як окремого класу з-поміж інших видів інвестицій потребує додаткового аналізу, насамперед досить часто портфельні інвестиції протиставляються прямим.

Серед міжнародних організацій, які намагались визначити межі прямих і портфельних інвестицій, варто виділити Організацію економічного співробітництва й розвитку (ОЕСР) і Міжнародний валютний фонд (МВФ).

З позиції МВФ, до прямих інвестицій відносяться вкладення капіталу за кордоном у виробництво з метою забезпечення довгострокового інтересу шляхом надання права власності або вирішальних прав в управлінні іноземною компанією. Водночас ОЕСР наголошує, що прямі закордонні інвестиції повинні трактуватися як вкладення в інкорпороване або неінкорпороване підприємство, у якому закордонний інвестор володіє 10% і більше звичайних акцій або акцій із правом голосу інкорпорованого підприємства, або еквівалентною кількістю акцій неінкорпорованого підприємства.

Натомість портфельні інвестиції, як правило, являють собою суто фінансову операцію з придбання цінних паперів. За визначенням МВФ, портфельні інвестиції – це капітал, вкладений резидентом однієї країни в акції та боргові цінні папери підприємства в іншій країні з метою одержання доходів [5].

Виходячи з положень Системи національних рахунків (яка використовується для складання платіжного балансу країни) прямі інвестиції поділяють на акціонерний капітал, реінвестовані доходи та інший капітал, натомість до портфельних інвестицій відносять цінні папери, що дають право на участь у капіталі, і боргові цінні папери, до складу яких входять облигації та інші довгострокові боргові цінні папери, інструменти грошового ринку та похідні фінансові інструменти.

**О**тже, проводячи уточнення категоріального апарату портфельного інвестування, ми поділяємо думку П. Кухти щодо недоцільності протиставлення прямих і портфельних інвестицій через виокремлення цих видів за різними класифікаційними ознаками [6]. Основною класифікаційною ознакою, за якою виділяють прямі інвестиції, є «самостійність здійснення», що, у свою чергу, передбачає безпосередню участь інвестора у виборі об'єктів вкладень на відміну від непрямих, які здійснюються за допомогою та участю інвестиційних посередників. Портфельні ж інвестиції виділяють за ознакою «мети інвестування», тим самим поділяючи їх на стратегічні та власне портфельні. Характерною рисою стратегічних інвестицій є отримання владних повноважень і контролю за операційною та фінансовою діяльністю об'єкта вкладень (наприклад, за рахунок контрольного пакету акцій), а портфельних інвестицій – зростання суми вкладеного капіталу чи отримання поточного доходу без досягнення контролю за об'єктом інвестування.

Узагальнюючи вищесказане, слід наголосити, що необхідно розмежовувати поняття стратегічних і портфельних інвестицій (табл. 1), оскільки вони є альтернативними підходами до здійснення інвестиційної діяльності на фінансових ринках з урахуванням ознак порівняння.

Таблиця 1

Порівняльна характеристика стратегічних (прямих) і портфельних інвестицій

Ознака	Стратегічні інвестиції	Портфельні інвестиції
Мета	Досягнення контролю	Отримання прибутку
Ступінь контролю	10 – 50% голосів – значний вплив; понад 50% голосів – контроль владні повноваження)	До 10% голосів – міноритарний вплив
Об'єкти інвестування	Насамперед матеріальні та нематеріальні активи	Насамперед фінансові інструменти: цінні папери, депозити, похідні фінансові інструменти тощо
Рівень ліквідності	Нижча	Вища
Прибутковість	Нижча	Вища
Ризикованість	Вища	Нижча
Строки окупності	Тривалі, обумовлені довгостроковим характером проектів	Переважно коротко- та середньострокові, довгострокові у окремих інституційних інвесторів
Рівень здійснення	Переважно мікроекономічний	Переважно макроекономічний
Роль для окремого суб'єкта господарювання	Створення первісної основи для функціонування та його подальшого забезпечення	Отримання додаткових ресурсів для фінансування окремих проектів
Роль в економіці	Пряме забезпечення розширення виробництва та відтворення ресурсів,	Опосередковане забезпечення розширення виробництва та відтворення ресурсів

Джерело: розробка автора.

Очевидним є той факт, що в умовах глобалізації світових фінансових ринків, при виникненні альтернативних інститутів і механізмів соціально відповідального інвестування і фінансування сталого розвитку необхідно переглянути склад і функції об'єктів і суб'єктів портфельного інвестування.

Традиційно діяльність суб'єктів портфельного інвестування по відношенню до його об'єктів пов'язують з управлінням інвестиційним портфелем. Визначення інвестиційного портфелю вітчизняними науковцями як «цілеспрямовано сформованої сукупності інвестиційних активів (реальних або фінансових інвестицій), що належать фізичній або юридичній особам (або декільком особам на правах пайової участі), який являє собою цілісний об'єкт

управління для реалізації попередньо розробленої стратегії, що визначає інвестиційну мету» [4], підкреслює важливість відповідності інвестиційних цілей, обраної стратегії інвестування та структури портфелю.

Як правило, виділяють такі інвестиційні цілі:

- ✦ забезпечення ліквідності портфелю;
- ✦ мінімізація інвестиційних ризиків;
- ✦ максимізація доходу;
- ✦ максимізація зростання капіталу.

Необхідно підкреслити, що одночасне досягнення кожної з них є неможливим: зростання доходу, наприклад, автоматично призводить до зростання рівня інвестиційних ризиків, а приріст вартості капіталу зазвичай потребує відмови від зростання доходу за портфелем і т. д.

Перелічені цілі визначають головну класифікаційну ознаку для розмежування інвестиційних портфельних видів. На нашу думку, за основу поділу інвестиційних портфельних видів необхідно взяти саме розглянуті альтернативні цілі інвестування. Відповідно, основними видами портфельних є:

- ✦ портфель зростання;
- ✦ портфель доходу;
- ✦ низькоризиковий портфель;
- ✦ високоліквідний портфель.

Незважаючи на обрану інвестиційну стратегію та створений виходячи з поставлених цілей вид портфелю, процес його формування має відбуватись з урахуванням напрацьованих в теорії портфельного інвестування принципів:

- ✦ диверсифікації;
- ✦ оптимізації доходності, ліквідності та ризику;
- ✦ реалізації обраної інвестиційної політики;
- ✦ відповідності обсягу, структури і строкості портфелю інвестиційним ресурсам;
- ✦ управління портфелем.

Теоретичною надбудовою, методологічним узагальненням розглянутих підходів до портфельного інвестування, його класифікаційних ознак і принципів є портфельна теорія.

Варто наголосити, що первісно портфельна теорія базувалась на загально визначених постулатах, що виступають передумовами її розвитку з часів Г. Марковіца. Проте з урахуванням останніх кризових явищ, поглиблення розуміння структури та підходів до функціонування фінансових ринків та особливостей здійснення інвестування в нових умовах вказані постулати потребують перегляду та нового трактування (табл. 2).

Проаналізувавши наведені постулати, варто підкреслити, що з появою нових видів об'єктів портфельного інвестування (зокрема похідних фінансових інструментів), структурованих продуктів та ін., за допомогою яких можливе управління ризиками, існуючі класичні моделі не мають достатнього математичного апарату для прогнозування їх поведінки. Разом з цим, з'явилися нові види ризиків, які не були враховані у цих моделях, і необхідність диверсифікації заперечується неочікуваною кореляцією між різними видами активів.

Яскравим прикладом впливу зазначених явищ на фінансову спроможність інвесторів є банкрутство хеджевого фонду *Long Term Capital Management (LTCM)* у серпні 1998 р., що було спричинено раптовою корельованістю усіх його позицій і завдало інвесторам збитків на 4,6 млрд дол. [7].

Що ж стосується періоду останньої фінансової кризи, то практичного підтвердження набула гіпотеза Х. Мінські,



Класичні та сучасні теорії в поясненні особливостей портфельного інвестування

Постулат	Класична портфельна теорія	Сучасні портфельні теорії
Раціональність інвестора	Інвестори завжди раціональні щодо прийняття рішень	Ірраціональність інвесторів та їх очікувань визначає стан ринку
Терпимість до ризиків	Усі інвестори мають однаковий рівень терпимості до ризиків	Кожен з інвесторів має власний інвестиційний горизонт, що характеризує його схильність до ризиків
Основні фактори для визначення структури портфелю	Очікувана дохідність портфелю та стандартне відхилення	Багатофакторні моделі
Функція розподілу доходності на ринку	Нормальний розподіл	«Важкі хвости» у розподілі
Міра ризику	Стандартне відхилення і кореляція між різними активами	Принципи диверсифікації не виконуються в умовах високої корельованості різних активів
Ефективність ринку	Ринок ефективний (раціональний), існує можливість описати його поведінку за допомогою економіко-статистичних моделей	Через численні аномалії та дисбаланси у розвитку ринку його ефективність є точковим станом, який доволі важко описується за допомогою стандартного математичного апарату
Податкові, соціальні, екологічні та ін. наслідки	Не беруться до уваги	Відіграють значну роль, оскільки фінансові ринки інтегровані у господарський механізм

Джерело: розробка автора.

за якою у період економічного підйому інвестори і позичальники схильні до сприйняття більшого ризику, що веде до збільшення частки спекулятивних учасників і ще більшого збільшення частки «Понці» – фінансування відносно частки хеджевих учасників ринків.

Подібні приклади свідчать про необхідність перегляду теоретичних портфельних конструкцій, що лежать в основі фінансування сучасних фінансових ринків, на користь запобігання кризовим явищам на них і забезпечення сталого розвитку економіки. На наше глибоке переконання, одним із шляхів подальшого розвитку портфельних теорій є поява окремого напрямку у фінансовому забезпеченні економіки з урахуванням екологічної та соціальної складової – соціально-відповідального інвестування. Проте, на сьогодні відсутні єдині і деталізовані підходи до його здійснення в цілому і до формування дієвого механізму такого інвестування, націленого на потреби сталого розвитку економіки, зокрема.

## ВИСНОВКИ

З впевненістю можна підсумувати, що на даному етапі розвитку фінансового ринку є безумовна необхідність комплексного підходу щодо здійснення портфельного інвестування з метою підтримання сталого розвитку економіки. На сьогодні більшість теоретичних розробок, присвячених тематиці сталого розвитку економіки, мають суттєві обмеження щодо неврахування місця і ролі механізмів портфельного інвестування у цій концепції.

Проаналізувавши основні постулати портфельної теорії в сучасному ракурсі в цілому та в контексті здобутків її окремих концепцій і гіпотез, слід зробити висновки щодо необхідності висвітлення в них питань визначення місця, ролі та функцій суб'єктів портфельного інвестування у забезпеченні сталого розвитку економіки, класифікації об'єктів портфельного інвестування з урахуванням бурхливого розвитку фінансового інжинірингу, формування

системи принципів здійснення портфельного інвестування у нових фінансово-економічних умовах і застосування новітніх механізмів соціально відповідального портфельного інвестування. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
2. **Пересада А. А.** Портфельне інвестування : навчальний посібник / А. А. Пересада [та ін.] ; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2004. – 408 с.
3. **Кох І. А.** Теория и методология портфельного инвестирования на российском рынке ценных бумаг : дис. ... д-ра экономических наук : 08.00.10 / Кох И. А. – Саратов, 2009. – 321 с.
4. **Боярко І. М.** Інвестиційний аналіз : навчальний посібник / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко ; Мін-во освіти і науки України, ДВНЗ «УАБС НБУ». – К. : Центр навчальної літератури, 2011. – 400 с.
5. **Павленко І. І.** Міжнародна торгівля та інвестиції : навч. посіб. / І. І. Павленко, О. В. Варяниченко, Н. А. Навроцька. – К. : Центр навчальної літератури, 2012. – 256 с.
6. **Кухта П.** Трактатування поняття «інвестиції»: класичний і сучасний підходи / П. Кухта // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2011. – № 121-122. – С. 29 – 33.
7. **Коваленко Ю. М.** Портфельні теорії крізь призму сучасних кризових явищ [Текст] / Ю. М. Коваленко // Актуальні проблеми економіки : науковий економічний журнал. – 2010. – № 8. – С. 5 – 9.
8. **Бирюкова Е. А.** Альтернативные теории риска портфельного инвестирования / Е. А. Бирюкова // Вестник Челябинского государственного университета. – 2010. – № 27 (208). Экономика. Вып. 29. – С. 87 – 91.

Науковий керівник – Мельник Л. Г., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри економіки та бізнес-адміністрування, Сумський державний університет

**REFERENCES**

Boiarko, I. M., and Hrytsenko, L. L. *Investytsiyni analiz* [Investment analysis]. Kyiv: Tsentr navchalnoi literatury, 2011.

Biriukova, E. A. "Alternativnye teorii riska portfel'nogo investirovaniia" [Alternative theories of portfolio investment risk]. *Vestnik ChGU*, no. 27 (208) (2010): 87-91.

Kokh, I. A. "Teoriia i metodologiya portfel'nogo investirovaniia na rossiyskom rynke tsennykh bumag" [Theory and Methodology of portfolio investment in the Russian securities market]. *Dis. ... d-ra ekonomicheskikh nauk: 08.00.10*, 2009.

Kukhta, P. "Traktuvannia poniattia «investytsii»: klasychnyi i suchasnyi pidkhody" [The interpretation of the term "investment":

classic and contemporary approaches]. *Visnyk KNU imeni Tarasa Shevchenka*, no. 121-122 (2011): 29-33.

Kovalenko, Yu. M. "Portfelni teorii kriz pryzmu suchasnykh kryzovykh iavlyshch" [Portfolio theory in the light of today's crisis]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 8 (2010): 5-9.

[Legal Act of Ukraine] (1991). <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

Pavlenko, I. I., Varianychenko, O. V., and Navrotska, N. A. *Mi-zhnarodna torhivlia ta investytsii* [International trade and investment]. Kyiv: Tsentr navchalnoi literatury, 2012.

Peresada, A. A. *Portfelne investuvannia* [Portfolio investment]. Kyiv: KNEU, 2004.

УДК 336.71

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ БАНКОВ И ПРЕДПРИЯТИЙ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ**

**ОЛЬХОВИК В. В.**

УДК 336.71

**Ольховик В. В. Оценка эффективности налогообложения банков и предприятий реального сектора экономики Украины**

*В статье была проанализирована налоговая нагрузка для банковской системы в целом. Анализ показал, что налоговая нагрузка банков достаточно мала и не достигает пятой части от 1 процента. В то же время по отдельным отраслям реального сектора экономики данный показатель составляет в среднем за 5 лет около 5 – 8 процентов, что подтверждает нарушение принципа пропорциональности налоговой системы Украины. Коэффициент эластичности налогов банков показал неравномерность распределения налогов в сопоставлении с динамикой изменения ВВП. Однако налоги реального сектора распределяются пропорционально изменению доли ВВП. Расчет индекса Херфиндаля позволил оценить эффективность налогообложения банков в структуре экономики Украины. Индекс концентрации налогообложения банков на протяжении анализируемого периода (2008 – 2012 гг.) имел весьма низкое значение, что подтверждается данными о низкой налоговой нагрузке банков по сравнению с достаточно высокими значениями налоговой нагрузки на предприятиях реального сектора экономики.*

**Ключевые слова:** налоговая нагрузка банков, индекс Херфиндаля, эффективность налогообложения.

**Рис.:** 3. **Табл.:** 6. **Формул.:** 3. **Библ.:** 9.

*Ольховик Владимир Витальевич – старший преподаватель, кафедра финансов и кредита, Севастопольский национальный технический университет (ул. Университетская, 33, Севастополь, 99053, Украина)*  
**E-mail:** Vladimir\_Olkhovik@mail.ru

УДК 336.71

**Ольховик В. В. Оцінка ефективності оподаткування банків і підприємств реального сектора економіки України**

*У статті було проаналізовано податкове навантаження для банківської системи в цілому. Аналіз показав, що податкове навантаження банків досить мале і не досягає п'ятої частини від 1 відсотка. Водночас по окремих галузях реального сектора економіки даний показник складає в середньому за 5 років близько 5 – 8 відсотків, що підтверджує порушення принципу пропорційності податкової системи України. Коефіцієнт еластичності податків банків показав нерівномірність розподілу податків у зіставленні з динамікою зміни ВВП. Проте податки реального сектора розподіляються пропорційно зміні частки ВВП. Розрахунок індексу Херфіндаля дозволив оцінити ефективність оподаткування банків у структурі економіки України. Індекс концентрації оподаткування банків протягом аналізованого періоду (2008 – 2012 рр.) мав досить низьке значення, що підтверджується даними про низьке податкове навантаження банків порівняно з досить високими значеннями податкового навантаження на підприємствах реального сектора економіки.*

**Ключові слова:** податкове навантаження банків, індекс Херфіндаля, ефективність оподаткування.

**Рис.:** 3. **Табл.:** 6. **Формул.:** 3. **Бібл.:** 9.

*Ольховик Володимир Віталійович – старший викладач, кафедра фінансів і кредиту, Севастопольський національний технічний університет (вул. Университетська, 33, Севастополь, 99053, Україна)*  
**E-mail:** Vladimir\_Olkhovik@mail.ru

UDC 336.71

**Olkhovik V. V. Assessing Efficiency of Taxation of Banks and Enterprises of the Real Sector of Economy of Ukraine**

*The article analysis the tax load for the banking system in general. Analysis showed the tax load of the banks is rather low and does not reach the fifth part of 1 percent. At the same time, by individual branches of the real sector of economy this indicator is in an average for 5 years 5 – 8 percent, which confirms violation of the principle of proportionality of the taxation system of Ukraine. The ratio of elasticity of taxes of the banks showed unevenness of distribution of taxes if compared with dynamics of change of GDP. However, taxes of the real sector are distributed in proportion to the change of the GDP share. Calculation of the Herfindahl index allowed assessment of efficiency of taxation of banks in the structure of the economy of Ukraine. The index of concentration of taxation of banks had a rather low value during the analysed period (2008 – 2012), which is confirmed by data on a low tax load of the banks if compared to rather high values of tax load at enterprises of the real sector of economy.*

**Key words:** banks tax load, Herfindahl index, taxation efficiency.

**Pic.:** 3. **Tabl.:** 6. **Formulae:** 3. **Bibl.:** 9.

*Olkhovik Volodymyr V. – Senior Lecturer, Department of Finance and Credit, Sevastopol National Technical University (vul. Universytetska, 33, Sevastopol, 99053, Ukraine)*  
**E-mail:** Vladimir\_Olkhovik@mail.ru