

ЧИННИКИ ФОРМУВАННЯ ПОДАТКОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

© 2014 ГУМЕННИЙ А. А., ПАЄНТКО Т. В.

УДК 336.2

Гуменний А. А., Паєнтко Т. В. Чинники формування податкового потенціалу ринку цінних паперів

Стаття присвячена проблемам визначення чинників, які впливають на обсяги і динаміку податкового потенціалу ринку цінних паперів. Метою статті є виявлення і систематизація чинників формування і реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів. За результатами проведеного дослідження чинники формування і реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів систематизовано по двом групам: економічні та законодавчо-організаційні. В групі економічних чинників основним визначено стан розвитку економіки, ступінь її інфіляції, рівень заощаджень населення, рівень довіри населення та рівень інфляції. Обґрунтовано, який взаємозв'язок існує між зазначеними чинниками та обсягами податкового потенціалу ринку цінних паперів. Зокрема доведено, що збільшення обсягів тіньової економіки сприяє зменшенню податкового потенціалу ринку цінних паперів, оскільки сприяє відтоку капіталу з офіційного сектору економіки. Негативно на формування податкового потенціалу ринку цінних паперів впливає зростання неорганізованих заощаджень населення, обсяг яких зростає пропорційно зростанню рівня недовіри населення до ринку цінних паперів. Ступінь негативного впливу зазначених факторів посилюється у випадку погіршення стану макроекономічної кон'юнктури та зростання рівня інфляції. До групи законодавчо-організаційних чинників віднесено: об'єкт, базу, ставки оподаткування операцій з цінними паперами та інфраструктуру ринку цінних паперів. Доведено, що низький рівень розвитку інфраструктури може суттєво зменшувати податковий потенціал ринку цінних паперів. Запропонований підхід до дослідження чинників формування податкового потенціалу дає можливість виділити, окрім детінізації операцій та розширення бази оподаткування, ще один напрям збільшення податкового потенціалу ринку цінних паперів, а саме – залучення вільних грошових коштів населення. Перспективою подальших досліджень є розробка методики оцінки впливу кожного із чинників на динаміку податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Ключові слова: податковий потенціал, ринок цінних паперів, операції з цінними паперами, оподаткування операцій з цінними паперами

Рис.: 1. **Бібл.:** 12.

Гуменний Анатолій Анатолійович – здобувач, кафедра фінансових ринків, Національний університет державної податкової служби України (вул. Карла Маркса, 31, м. Ірпінь, Київська обл., 08201, Україна)

E-mail: anatoliy_gumennyj@ukr.net

Паєнтко Тетяна Василівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту, Київський економічний інститут менеджменту (вул. Смоленська, 31/33, Київ, 03057, Україна)

E-mail: tpayentko@mail.ru

УДК 336.2

UDC 336.2

Гуменний А. А., Паєнтко Т. В. Факторы формирования налогового потенциала рынка ценных бумаг

Статья посвящена проблемам определения факторов, влияющих на объемы и динамику налогового потенциала рынка ценных бумаг. Целью статьи являются выявление и систематизация факторов формирования и реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг. По результатам проведенного исследования факторы формирования и реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг систематизированы по двум группам: экономические и законодательно-организационные. Среди группы экономических факторов основными определены: состояние развития экономики, степень ее теннизации, уровень сбережений населения, уровень доверия населения и уровень инфляции. Обоснована взаимосвязь, существующая между указанными факторами и объемами налогового потенциала рынка ценных бумаг. В частности, доказано, что увеличение объемов теневой экономики способствует уменьшению налогового потенциала рынка ценных бумаг, поскольку способствует оттоку капитала из официально сектора экономики. Отрицательно на формирование налогового потенциала рынка ценных бумаг влияет рост неорганизованных сбережений населения, объем которых растет пропорционально росту уровня недоверия населения к рынку ценных бумаг. Степень негативного влияния указанных факторов усиливается в случае ухудшения состояния макроэкономической конъюнктуры и роста уровня инфляции. К группе законодательно организационных факторов отнесены: объект, база, ставки налогообложения операций с ценными бумагами и инфраструктура рынка ценных бумаг. Доказано, что низкий уровень развития инфраструктуры может существенно уменьшать налоговый потенциал рынка ценных бумаг. Предложенный подход к исследованию факторов формирования налогового потенциала дает возможность выделить, кроме детенизации операций и расширения базы налогообложения, еще одно направление по увеличению налогового потенциала рынка ценных бумаг, а именно – привлечение свободных денежных средств населения. Перспективой дальнейших исследований является разработка методики оценки влияния каждого из факторов на динамику налогового потенциала рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: налоговый потенциал, рынок ценных бумаг, операции с ценными бумагами, налогообложение операций с ценными бумагами.

Рис.: 1. **Библ.:** 12.

Гуменний Анатолій Анатольевич – соискатель, кафедра фінансових ринків, Національний університет державної податкової служби України (вул. Карла Маркса, 31, г. Ірпінь, Київська обл., 08201, Україна)

E-mail: anatoliy_gumennyj@ukr.net

Паєнтко Тетяна Василівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту, Київський економічний інститут менеджменту (вул. Смоленська, 31/33, Київ, 03057, Україна)

E-mail: tpayentko@mail.ru

Gumennyi A. A., Paientko T. V. Factors of Formation of the tax Potential of the Securities Market

The article is devoted to the problems of identification of factors that influence volumes and dynamics of the tax potential of the securities market. The goal of the article is detection and systematisation of factors of formation and realisation of the tax potential of the securities market. In the result of the conducted study it systemises factors of formation and realisation of the tax potential of the securities market by two groups: economic and legislative organisational. The main of the economic factors are: state of economic development, degree of the shadow economy, level of savings of the population, level of trust of the population and level of inflation. The article justifies interconnection that exist between the said factors and volumes of the tax potential of the securities market. In particular, it proves that increase of volumes of the shadow economy facilitates reduction of the tax potential of the securities market, since it facilitates outflow of capital from the official sector of economy. Growth of unorganised savings of the population, the volume of which grows proportionally to the growth of the level of distrust of the population to the securities market, has a negative impact on formation of the tax potential of the securities market. Degree of the negative impact of the said factors grows in the event of deterioration of the state of the macro-economic situation and growth of inflation. The legislative organisational factors are: object, base, rates of taxation of securities trading and the securities market infrastructure. The article proves that low level of infrastructure development could significantly reduce the tax potential of the securities market. The proposed approach to the study of factors of formation of the tax potential gives a possibility to mark out, apart from de-shadowing of operations and expansion of the taxation base, one more direction on increase of the tax potential of the securities market, namely – attraction of free money funds of the population. The prospect of further studies is development of methods of assessment of influence of each of the factors upon dynamics of the tax potential of the securities market.

Key words: tax potential, securities market, securities trading, taxation of securities trading.

Pic.: 1. **Bibl.:** 12.

Gumennyi Anatoliy A. – Applicant, Department of Financial Markets, National University of State Tax Service of Ukraine (vul. Karla Marksa, 31, Irpin, Kyivka obl., 08201, Ukraine)

E-mail: anatoliy_gumennyj@ukr.net

Paientko Tetiana V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor, Department of Finance and Credit, Kyiv Economic Institute of Management (vul. Smolenska, 31/33, Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: tpayentko@mail.ru

Невід'ємною частиною економіки будь-якої держави є ринок цінних паперів, який є одним з індикаторів розвитку фінансової системи. В Україні ринок цінних паперів розвивається і з кожним днем розширює сферу своїх інвестиційних можливостей. Протягом останніх років продовжується тенденція збільшення обсягів торгів на ринку цінних паперів. Так, у 2012 р. цей показник становив 2530,87 млрд грн, що більше від обсягу виконаних договорів у 2011 р. на 359,77 млрд грн [3]. Випереджаючими також залишаються темпи зростання ринку цінних паперів порівняно з ВВП: у 2012 р. обсяг торгів на ринку перевищив показник ВВП країни майже у два рази, що свідчить про його розвиток, а також про той факт, що ринок цінних паперів є одним із сегментів економіки, який являє собою значний потенційний резерв податкових надходжень, необхідних для забезпечення виконання державою її функцій.

На сьогоднішній день ринок цінних паперів України працює в умовах закритості та непрозорості, що є ознаками структурних диспропорцій у його функціонуванні. Ключовою проблемою вітчизняного фондового ринку є недорозвиненість його біржового сегмента. Зокрема, темпи зростання торгівлі на біржовому ринку доволі низькі, чого не можна сказати про зростання темпів обігу цінних паперів через позабіржовий сектор. Частка, яка припадає на останній, – майже 90%, або трильйони гривень, фактично не підконтрольних державі [10]. Варто також зазначити, що за всю історію українського фондового ринку обсяг організованого ринку ніколи не перевищував 10%, що свідчить про відсутність механізмів здійснення повного охоплення оподаткуванням операцій у даній сфері та призводить до недоотримання бюджетом податкових надходжень. Усе це обумовлює актуальність дослідження факторів формування податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Сутність податкового потенціалу та шляхи його реалізації досліджували І. Горський, С. Каламбет, А. Каратаєв, О. Мірчев, Л. Тарангул та ін. У працях зазначених вчених глибоко досліджені проблеми формування та реалізації податкового потенціалу суб'єктів господарювання та територіальних утворень, однак недостатньо уваги приділено особливостям формування податкового потенціалу ринку цінних паперів. Також потребує подальших напрацювань методика його оцінки, малодослідженими є питання щодо

засобів трансформації податкового потенціалу ринку цінних паперів у реальні податкові надходження до бюджету.

Метою статті є виявлення і систематизація чинників формування і реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Ключовими податками, які формують податковий потенціал ринку цінних паперів є податок на прибуток підприємств та податок на доходи фізичних осіб, а з 2013 р. – акцизний податок, який стягується з операцій купівлі-продажу цінних паперів. Механізм оподаткування зазначеними податками операцій з цінними паперами як формує основу податкового потенціалу, так і визначає ступінь його майбутньої реалізації. Зокрема, з погляду на можливість залучення додаткових ресурсів до бюджету від операцій з цінними паперами, являють науковий інтерес операції на вторинному ринку цінних паперів. Слід зазначити, що основну частину операцій на вторинному ринку цінних паперів становлять операції з купівлі-продажу державних облігацій України – 257,29 млрд грн (73,34% від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі у січні – вересні 2013 р.) [3], здійснення яких не викликає сумнівів. Проте використання інших інструментів несе серйозні податкові ризики.

Основні чинники, які здійснюють вплив на формування потенціалу не однакові за своєю природою, об'єктивністю, ступенем дії, тому умовно їх можна класифікувати на 2 групи (рис. 1).

Розглянемо більше детально, у чому проявляється вплив кожного із вказаних чинників на формуванні податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Стан розвитку економіки. Ринковій економіці властива циклічність розвитку, яка зумовлена, зокрема, монетарними явищами; періодичними коливаннями обсягів виробництва і цін; впливом науково-технічного прогресу та обсягами інвестицій. Відповідно, економічні чинники (стадія економічного циклу розвитку країни, рівень середньої норми прибутку на капітал, конкуренція, рівень ризику) безпосередньо впливають на динаміку руху фінансового капіталу на ринку цінних паперів, що прямо пропорційно впливає на обсяги податкових надходжень.

Рівень тіньової економіки. Чинний механізм оподаткування операцій з цінними паперами не можна вважати

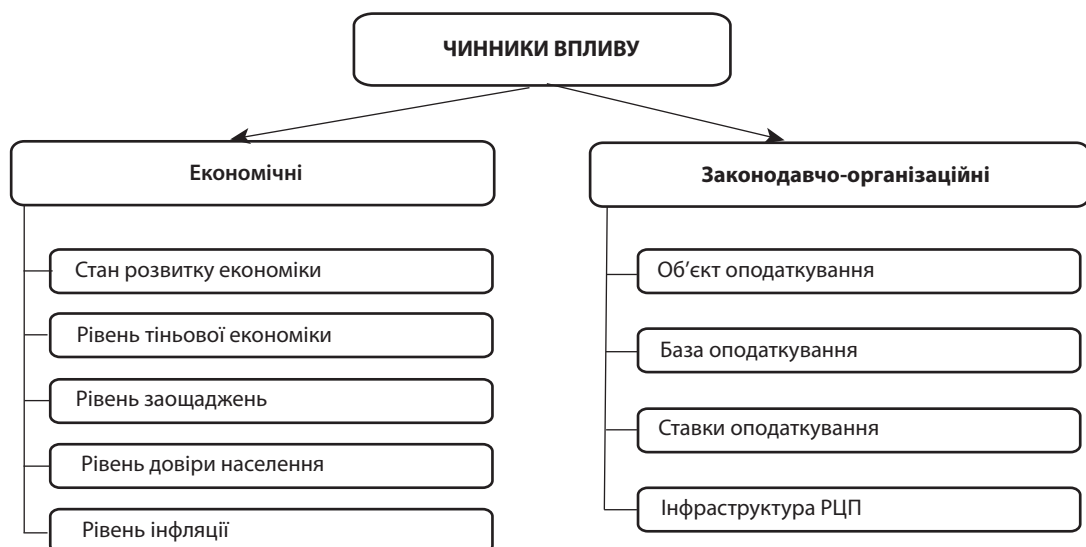


Рис. 1. Класифікація чинників впливу на формування податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Джерело: складено авторами.

абсолютно прозорим. А це, у свою чергу, створює передумови для ухилення від сплати податків. Так, за даними Міністерства доходів і зборів України, податкові надходження від операцій з цінними паперами становлять лише 150 млн грн, тоді як загальна сума від'ємного фінансового результату таких операцій з торгівлі цінними паперами за півріччя 2012 р. становить 135,0 млрд грн. Найбільша збитковість у підприємств спостерігається по операціях з акціями. Загальна сума збитків по таких операціях становить 82,1 млрд грн, або 60,8% від загальної суми [6]. Аналіз наявних даних дає можливість припустити високий рівень податкових ризиків. До того ж, практика свідчить, що саме механізми фондового ринку часто використовуються для приховування прибутків та інформації про структуру власності активів реального сектору економіки тощо. Слід зазначити, що з метою детінізації процесів на ринку цінних паперів були внесені зміни до Податкового кодексу, прийняті Законом України від 25.05.12 № 4834, якими запроваджено особливий порядок застосування статті 150 Кодексу [1] в період 2012 – 2015 рр., що передбачає обмеження розміру від'ємного значення об'єкта оподаткування, отриманого станом на 1 січня 2012 р., що враховується у витратах, при визначенні податкових зобов'язань платника податку в наступних звітних податкових періодах.

Рівень заощаджень. Заощадження населення займають особливе місце серед економічних явищ, оскільки знаходяться на стику інтересів громадян, держави та фінансових посередників. З одного боку, заощадження є найважливішим показником рівня життя, безпосередньо пов'язаних зі споживанням, доходами та витратами населення, з іншого боку, заощадження населення є цінним ресурсом економічного розвитку, джерело інвестування і кредитування господарства [12]. Бути інвестиціями – одна з важливих функцій грошових заощаджень населення. В інвестиції заощадження можуть перетворюватися шляхом трансформації в інвестиційні кредити або в інвестиційні цінні папери.

Наслідком процесу трансформації заощаджень населення в інвестиції є перерозподіл платоспроможного попиту зі сфери споживчого ринку у сферу обігу грошових ресурсів підприємств, завдяки чому виникають додаткові стимули економічного розвитку. Однак на сьогодні існує низка причин, які стримують трансформацію заощаджень населення в інвестиції. Насамперед, це існування альтернативних сфер інвестування: вкладення у нерухомість, іноземну валюту, споживчі кредити, грошові кошти на розрахункових рахунках фізичних осіб, золото та інші дорогоцінні метали, вкладення у страхові компанії та небанківські кредитні організації. Ще однією причиною є значні зміни у структурі використання грошових коштів населення. Під час кризи та високого рівня інфляції, як правило, населення не купує цінних паперів, що пов'язано з високим ризиком і низькою інвестиційною дохідністю таких вкладень. Водночас на ринку цінних паперів відбуваються постійні коливання цін, а фінансовий стан багатьох підприємств не дає надії на стабільний дохід від інвестицій. Враховуючи той факт, що на сьогодні на руках у населення знаходиться понад 100 млрд грн, логічним є висновок, що залучення хоча б незначної частки цих ресурсів на ринок цінних паперів дозволить збільшити обсяги податкового потенціалу.

Рівень довіри населення. Одним із головних чинників формування податкового потенціалу ринку цінних паперів поряд із рівнем заощаджень є рівень довіри населення. Так

склалось історично, що низький рівень довіри до ринку цінних паперів, пов'язаний із «трастовими» скандалами 90-х років. У наш час неетична поведінка окремих гравців ринку «кидає тінь» на весь сектор. Саме населення на сьогодні залишається, як уже зазначалося, не лише основним донором вітчизняної економіки, але й головним власником фінансових ресурсів, які дотепер є незадіяними в інвестиційному процесі. І посилити довіру інвесторів до фінансової системи країни, стимулювати громадян вкладати кошти в банки чи інвестувати їх в цінні папери – одне з головних завдань, яке стоїть перед державою. Для його виконання, у першу чергу, необхідно вирішити два взаємопов'язані між собою завдання: зміцнити довіру населення до ринку цінних паперів і підвищити рівень доступної йому економічної інформації. Адже якщо пересічний громадянин матиме можливість регулярно отримувати достовірну інформацію щодо надійності того чи іншого підприємства, він зі значно більшою готовністю буде брати участь у здійсненні операцій купівлі-продажу цінних паперів. У свою чергу, це дасть вагомий поштовх до розвитку всього ринку цінних паперів, який потребує нових інвестицій.

Рівень інфляції. Найважливішою рисою сучасних інфляційних процесів є тісне переплетіння грошових і загальноекономічних факторів зростання цін. Звідси випливає, що незалежно від того, які причини є початковими імпульсами, будь-яке підвищення цін викликає необхідність підвищення обсягів грошової маси, і навпаки. Наслідками інфляційного процесу є нерівномірне зниження реальних доходів, знецінення грошових надходжень, що призводить до зниження обсягів операцій на ринку цінних паперів [7]. Таким чином, навіть незначна різниця у рівні інфляції негативно відображається на формуванні та нарощенні податкового потенціалу на ринку цінних паперів.

До групи економічних чинників можна віднести ще багато макроекономічних показників, таких як курс національної валюти, обсяг платіжного та торгового балансів і т. ін. проте вони, на нашу думку, будуть корелювати із описаними вище.

Успішна робота ринку цінних паперів значною мірою залежить від сприятливості податкового законодавства. Так, конструктивне правове регулювання оподаткування операцій з цінними паперами може сприяти збільшенню обсягів операцій з корпоративними цінними паперами, виходу професійних учасників на ринок цінних паперів України, збільшенню обсягів інвестиційного капіталу та розширенню можливостей фінансування реального сектору економіки. Взаємодія держави і бізнесу на ринку цінних паперів повинна відбуватись з урахування не тільки публічно-правових, але й приватно-правових інтересів, що дасть змогу розширити обсяги операцій з цінними паперами. Здійснення державою законодавчих і нормативно-правових заходів економічного порядку спонукатимуть емітентів і власників великих пакетів акцій інвестиційно привабливих підприємств до виходу на фондові біржі, а торговців цінними паперами – до діяльності переважно на фондових біржах, що призведе до нарощування податкового потенціалу. Усе це визначається групою законодавчо-організаційних чинників, особливості яких розкриємо нижче.

Об'єкт, база, ставка оподаткування. Податковий потенціал ринку цінних паперів тісно пов'язаний із більшістю елементів оподаткування, а саме: об'єктом оподаткування, податковою базою, податковою ставкою, подат-

ковим періодом, податковими пільгами. Причому податкова база та об'єкт оподаткування здійснюють вплив на об'єм податкового потенціалу, а при впливі на податкову ставку, податкові пільги і податковий період можна здійснювати вплив на реалізацію податкового потенціалу [9].

Яскравим прикладом збільшення податкового потенціалу ринку цінних паперів є ініціатива Міністерства доходів і зборів щодо введення акцизного податку на операції з цінними паперами. Відповідно до неї угоди, які укладатимуться поза біржою та не перебувають у біржовому реєстрі, оподатковуватимуться акцизним податком за ставкою 3%, і 0,1% – від суми операцій з продажу цінних паперів поза фондовою біржою, які знаходяться у біржовому реєстрі. З операцій з деривативами, укладеними поза біржою, пропонується стягувати 5 неоподатковуваних мінімумів (85 грн). У разі проведення операцій з цінними паперами на біржах податкова ставка знижується до 0% (нульова ставка застосовується і до операцій з деривативами). При цьому пропонується не оподатковувати операції з ОВДП, муніципальними облігаціями та іншими цінними паперами, емітованими державою або дохід за якими гарантований державою [8].

Також передбачено, що граничний обсяг від'ємного фінансового результату, що може бути віднесено на зменшення доходів від операцій з цінними паперами за один рік, встановлюється на рівні 25% до повного погашення. Торговців також можуть зобов'язати окремо вести податковий облік за біржовими та позабіржовими операціями (отримавши прибуток, скажімо, на біржовому ринку, не зможуть мінімізувати його на позабіржовому). Крім того, на професійних учасників ринку пропонується покласти функції податкового агента [9]. Слід відмітити, що завдяки таким нововведенням фіскальні органи прогнозують збільшення надходжень до бюджету у десятки разів.

Інфраструктура ринку цінних паперів. Основними суб'єктами фондового ринку є його безпосередні учасники та інститути, що забезпечують проведення операцій на ньому [10]. До перших належать інвестори, брокери, дилери, менеджери. Вони є безпосередніми учасниками проведення операцій і в більшості випадків відповідають за прийняті рішення. Водночас для укладання та остаточного завершення угоди необхідно користуватися різними торговими і реєстраційними системами. Уся система інститутів ринку цінних паперів, за допомогою якої відбувається здійснення операцій з цінними паперами, являє собою його інфраструктуру.

Інфраструктура визначає основний порядок практичних дій учасників ринку й юридичні аспекти оформлення угод. Ринок цінних паперів потребує створення досить об'ємної нормативної бази і, як наслідок, надзвичайно складної інфраструктури. Вона залежить практично від кожного нормативного акту, випущеного з метою гарантії прав учасників ринку цінних паперів.

Протягом січня – вересня 2013 р. кількість професійних учасників фондового ринку з урахуванням суміщення декількох видів професійної діяльності становила 1006, у тому числі [3]:

- ✦ 339 учасників – торговцями-зберігачами (113 банків), серед них 31 учасник є торговцем-зберігачем-реєстратором (16 банків);
- ✦ 15 учасників – зберігачі-реєстратори;
- ✦ 2 депозитарії мали ліцензію на розрахунково-клірингову діяльність.

Однак із прийняттям Закону України «Про депозитарну систему України» № 5178-VI від 6 липня 2012 р., який набрав чинності 12 жовтня 2013 р. відбулися певні зміни. Зокрема, зберігачі, які вели рахунки власників цінних паперів, і реєстратори власників іменних цінних паперів, які складали нижній рівень депозитарної системи, припиняють свою діяльність у вказаному статусі. Серед структурних нововведень Закону № 5178-VI від 6 липня 2012 р. є поява нового потужного учасника – Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках, який повинен забезпечити здійснення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів, укладеними на фондових біржах та позафондовою біржою, якщо проводяться розрахунки за принципом «поставка цінних паперів проти оплати».

Система депозитарного обліку цінних паперів з набранням чинності Закону № 5178-VI від 6 липня 2012 р. має такий вигляд: вищий рівень – Центральний депозитарій України та Національний банк України (щодо державних цінних паперів та облігацій місцевих); середній рівень – депозитарні установи; нижній рівень – депоненти.

Зміни в депозитарній системі України за своїм правовим змістом мають позитивний характер, оскільки спрямовані на забезпечення її цілісності, прозорості, захисту прав власників цінних паперів.

Удосконалення інфраструктури фондового ринку є необхідною умовою для підвищення прозорості операцій, спрямованих на максимально можливе скорочення обсягу операцій на неорганізованому ринку та збільшення обсягів податкових надходжень.

ВИСНОВКИ

Результати проведеного дослідження дають змогу оцінити всю складність і необхідність такого процесу, як оцінка факторів податкового потенціалу ринку цінних паперів. За результатами дослідження було встановлено, що на податковий потенціал ринку цінних паперів впливає багато факторів, які умовно можна розділити на економічні та законодавчо-організаційні. Такий підхід дає можливість виділити, окрім детінізації операцій та розширення бази оподаткування, ще один напрям щодо збільшення податкового потенціалу ринку цінних паперів – це залучення вільних грошових коштів населення. Перспективами подальших досліджень є розробка методики оцінки впливу кожного із чинників на динаміку податкового потенціалу ринку цінних паперів. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Податковий кодекс України: № 2856-VI, від 01.01.2011. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakn.rada.gov.ua
2. Горський І. В. Податковий потенціал у механізмі міжбюджетних відносин [Текст] / І. В. Горський // Фінанси. – 1999. – № 6. – С. 27 – 30.
3. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня – вересня 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>
4. Каламбет С. В. Податковий потенціал: теорія, практика, управління [Текст] / С. В. Каламбет. – Донецьк : Наука і освіта, 2001. – 304 с.
5. Каратаєв А. С. Инструментарий оценки налогового потенциала крупнейшего налогоплательщика / А. С. Каратаев // Вектор науки ТГУ. – 2010. – № 4(14). – С. 226 – 229.
6. Критика діяльності Державної податкової служби щодо тиску на фондовий ринок [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://minrd.gov.ua/media-tsentr/reaguvannya-na-kritiku/72221.html>

7. Оксенюк К. І. Чинники впливу на формування та нарощення стратегічного потенціалу регіону / К. І. Оксенюк [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/en_re/2009_6_2/3.pdf

8. Оподаткування операцій з цінними паперами: як наповнити бюджет і не вбити фондовий ринок? (інформаційно-аналітичні матеріали) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://lfr.org.ua/uk/analytics/571-2012-10-23-17-30-40.html>

9. Редько І. М. Теоретичні засади формування податкового потенціалу / І. М. Редько [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/24_NNP_2012/Economics/15_115697.doc.htm

10. Стельмаш А. О. Формування фондового ринку як чинник макроекономічних відносин / А. О. Стельмаш, С. М. Лисенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/21855/1/FORMUVANNYA_FONDOVOGO_RYNKU_Stel%27mash_Lysenko.pdf

11. Фондовий ринок України – 2013: перезавантаження [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.visnuk.com.ua/ua/pubs/id/4379>

12. Ящук Д. Л. Чинники впливу на інвестиційну привабливість акціонерних товариств [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbu.gov.ua/Portal/Soc_gum/Ppei/2013_36/Ajshuk.pdf

REFERENCES

“Fondoviy rynek Ukrainy – 2013: perezavantazhennia” [The stock market of Ukraine – 2013: reboot]. <http://www.visnuk.com.ua/ua/pubs/id/4379>

Horskyi, I. V. “Podatkovyi potentsial u mekhanizmi mizhbidzhethnykh vidnosyn” [Revenue potential mechanism of intergovernmental relations]. *Finansy*, no. 6 (1999): 27-30.

“Informatsiina dovidka shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrainy protiahom sichnia – veresnia 2013 roku” [Background information on the development of Ukraine's stock market during January – September 2013]. <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>

“Podatkovyi potentsial: teoriia, praktyka, upravlinnia” [Revenue potential: theory, practice and management]. Donetsk: Nauka i osvita, 2001.

Kalambet, S. V. “Instrumentariy otsenki nalogovogo potentsiala krupneyshego nalogoplatelshchika” [Tools for assessing the tax capacity of the largest taxpayer]. *Vektor nauki TGU*, no. 4 (14) (2010): 226-229.

Karataev, A. S. “Instrumentariy otsenki nalogovogo potentsiala krupneyshego nalogoplatelshchika” [Tools for assessing the tax capacity of the largest taxpayer]. *Vektor nauki TGU*, no. 4 (14) (2010): 226-229.

“Krytyka diialnosti Derzhavnoi podatkovoi sluzhby shchodo tysku na fondoviy rynek” [Criticism of the State Tax Service of pressure on the stock market]. <http://minrd.gov.ua/media-tsentr/reaguvannya-na-kritiku/72221.html>

[Legal Act of Ukraine] (2011). www.zakn.rada.gov.ua

“Opodatkuvannia operatsii z tsinnymy paperamy: iak napovnyty biudzheth i ne vbyty fondoviy rynek? (informatsiino-analitychni materialy)” [Taxation of securities: filling the budget, and do not kill the stock market? (information and analytical materials)]. <http://lfr.org.ua/uk/analytics/571-2012-10-23-17-30-40.html>

Okseniuk, K. I. “Chynnyky vplyvu na formuvannia ta naroshchennia stratehichnoho potentsialu rehionu” [Factors influencing the formation and increase the strategic potential]. http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/en_re/2009_6_2/3.pdf

Redko, I. M. “Teoretychni zasady formuvannia podatkovoho potentsialu” [Theoretical base of tax potential]. http://www.rusnauka.com/24_NNP_2012/Economics/15_115697.doc.htm

Stelmash, A. O., and Lysenko, S. M. “Formuvannia fondovoho rynku iak chynnyk makroekonomichnykh vidnosyn” [Formation of the stock market as a factor of macroeconomic relations]. http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/21855/1/FORMUVANNYA_FONDOVOGO_RYNKU_Stel%27mash_Lysenko.pdf

Yashchuk, D. L. “Chynnyky vplyvu na investytsiinu pryvablyvist aktsionernykh tovarystv” [Factors influencing the investment attractiveness of public companies]. http://archive.nbu.gov.ua/Portal/Soc_gum/Ppei/2013_36/Ajshuk.pdf