

ПЕРСПЕКТИВИ КАПІТАЛІЗАЦІЇ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ РЕФОРМУВАННЯ ПРИБУТКОВОГО ОПОДАТКУВАННЯ*

©2019 БОЙКО С. В., ШІРІНЯН Л. В.

УДК 368:336
JEL: G22; G25; C53; H32; H69

Бойко С. В., Шірінян Л. В. Перспективи капіталізації страхових компаній України в контексті реформування прибуткового оподаткування

Мета статті полягає в дослідженні перспектив капіталізації страховиків України за умови реформування прибуткового оподаткування та запровадження податку на виведений капітал. У роботі досліджено структуру капіталу страховиків і макроекономічні показники страхового ринку України та виявлено макроекономічні тенденції стосовно капіталу і власного капіталу страховиків. Найбільш динамічними у складі капіталу страховиків були зобов'язання. Проведено емпіричний аналіз фінансового результату до оподаткування та чистого прибутку страхових компаній, дивідендних виплат і схильності до дивідендних виплат у середньостроковому періоді; визначено абсолютну різницю капіталу страховиків, що потенційно може бути отримана внаслідок реформування прибуткового оподаткування. Підвищення капіталізації страхового ринку можливе через капіталізацію чистого прибутку страховиків. Іншими словами, страхові компанії отримують можливість збільшити власний капітал на розмір фінансового результату до оподаткування, зменшеного на розмір дивідендів та інших платежів з виведення капіталу. За таким підходом розмір дивідендних виплат стає важливим фактором впливу. Запропоновано порядок обчислення абсолютної різниці капіталу страховиків України після реформування прибуткового оподаткування як різниці фінансового результату до оподаткування та дивідендів, інших платежів, що підлягають оподаткуванню. Перспективою подальших досліджень у даному напрямі є визначення податкової складової як однієї з пріоритетних у контексті капіталізації страхових компаній України та підвищення конкурентоспроможності страхового ринку України з огляду на європейську інтеграцію.

Ключові слова: дивіденди, податок на прибуток, податок на виведений капітал, страхові компанії, чистий прибуток, фінансовий результат до оподаткування.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-9-272-280>

Рис.: 2. Табл.: 5. Формул.: 13. Бібл.: 14.

Бойко Світлана Василівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Навчально-науковий інститут економіки і управління Національного університету харчових технологій (вул. Володимирська, 68, Київ, 01601, Україна)

E-mail: svitlanaboyko@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-1333-0397>

Researcher ID: <http://www.researcherid.com/E-2711-2019>

Шірінян Лада Василівна – доктор економічних наук, доцент, завідувачка кафедри фінансів, Навчально-науковий інститут економіки і управління Національного університету харчових технологій (вул. Володимирська, 68, Київ, 01601, Україна)

E-mail: ladashirinyan@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-8349-2113>

Researcher ID: <http://www.researcherid.com/C-5642-2019>

УДК 368:336
JEL: G22; G25; C53; H32; H69

Бойко С. В., Шірінян Л. В. Перспективы капитализации страховых компаний Украины в контексте реформирования подоходного налогообложения

Цель статьи заключается в исследовании перспектив капитализации страховщиков Украины при условии реформирования подоходного налогообложения и введения налога на выводенный капитал. В работе исследованы структура капитала страховщиков и макроекономические показатели страхового рынка Украины, выявлены макроекономические тенденции относительно капитала и собственного капитала страховщиков. Наиболее динамичными в составе капитала страховщиков оказались обязательства. Проведен эмпирический анализ фінансового результата до налогообложения и чистой прибыли страховых компаний, дивидендных выплат и склонности к дивидендным выплатам в среднесрочный период. Определена абсолютная разница капитала страховщиков, которая потенциально может быть получена в результате реформирования подоходного налогообложения. Предложен порядок исчисления абсолютной разницы капитала страховщиков Украины после реформирования подоходного налогообложения в виде разницы финансового результата до налогообложения и дивидендов, других платежей, подлежащих налогообложению. Повышение капитализации страхового рынка возможно через капитализацию чистой прибыли страховщиков. Иными словами, страховые компании получают возможность увеличить собственный капитал на размер финансового результата до налогообложения, уменьшенного на размер дивидендов и других платежей по выводу капитала. При таком подходе размер дивидендных выплат становится важным

UDC 368:336
JEL: G22; G25; C53; H32; H69

Boiko S. V., Shirinyan L. V. Prospects for Capitalization of Insurance Companies in Ukraine in the Context of the Income Tax Reform

The article is aimed at studying the prospects of capitalization of insurers in Ukraine, subject to the reform of income taxation and the introduction of a tax on withdrawn capital. The publication examines the capital structure of insurers and the macro-economic indicators of the Ukrainian insurance market, identifies the macro-economic tendencies regarding the capital and equity of insurers. The most dynamic in the content of the capital of insurers are liabilities. An empirical analysis of the financial result before taxation and the net profit of insurance companies, dividend payments and propensity for dividend payments in the medium term is carried out. The absolute difference in the capital of insurers, which can potentially be obtained as a result of income tax reform, has been defined. The procedure for calculating the absolute difference in the capital of Ukrainian insurers after the reform of income taxation is proposed in the form of difference in the financial result before taxation and dividends, other payments to be taxed. An increased capitalization of the insurance market is possible through the capitalization of the net profit of insurers. In other words, insurance companies will be able to increase their net capital by the size of the pre-tax financial result, reduced by dividends and other withdrawal payments. With this approach, the size of dividend payments becomes an important factor of influence. Prospect for further research in this direction is definition of the tax component as one of the priorities in the context of capitalization of Ukrainian insurance compa-

фактором впливу. Перспективою дальніших досліджень в даному напрямку є визначення податкової складової частини як однієї з пріоритетних в контексті капіталізації страхових компаній України та підвищення конкурентоспособності страхового ринку України з урахуванням європейської інтеграції.

Ключевые слова: дивіденди, податок на прибуток, податок на виведення капіталу, страхові компанії, чиста прибуток, фінансовий результат до оподаткування.

Рис.: 2. **Табл.:** 5. **Формул.:** 13. **Бібл.:** 14.

Boiko Svetlana Vasylivna – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Учебно-научний інститут економіки та управління Національного університету пищевих технологій (ул. Владимирская, 68, Київ, 01601, Україна) **E-mail:** svitlanaboyko@ukr.net **ORCID:** <http://orcid.org/0000-0002-1333-0397> **Researcher ID:** <http://www.researcherid.com/E-2711-2019>

Ширинян Лада Васильевна – доктор економічних наук, доцент, завідувача кафедри фінансів, Учебно-научний інститут економіки та управління Національного університету пищевих технологій (ул. Владимирская, 68, Київ, 01601, Україна) **E-mail:** ladashirinyan@ukr.net **ORCID:** <http://orcid.org/0000-0002-8349-2113> **Researcher ID:** <http://www.researcherid.com/C-5642-2019>

nies and improving the competitiveness of the insurance market in Ukraine, taking into account the European integration.

Keywords: dividends, income tax, withdrawal capital tax, insurance companies, net profit, pre-tax financial result.

Fig.: 2. **Tabl.:** 5. **Formulae:** 13. **Bibl.:** 14.

Boiko Svitlana V. – PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Educational and Scientific Institute of Economics and Management of the National University of Food Technologies (68 Volodymyrska Str., Kyiv, 01601, Ukraine)

E-mail: svitlanaboyko@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-1333-0397>

Researcher ID: <http://www.researcherid.com/E-2711-2019>

Shirinyan Lada V. – D. Sc. (Economics), Associate Professor, Head of the Department of Finance, Educational and Scientific Institute of Economics and Management of the National University of Food Technologies (68 Volodymyrska Str., Kyiv, 01601, Ukraine)

E-mail: ladashirinyan@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-8349-2113>

Researcher ID: <http://www.researcherid.com/C-5642-2019>

Однією з умов ефективного функціонування і розвитку страхового ринку України в умовах євроінтеграційних процесів є збільшення рівня капіталізації національних постачальників послуг страхування. З іншого боку, у фаховому колі обговорюється можливість реалізації нового підходу, а саме, прямого податку на виведений капітал, де об'єктом оподаткування стає повернення (виплати) внесків власнику корпоративних прав [1]. Виведення капіталу може зменшувати рівень капіталізації страхових компаній. У зв'язку з цим виникає потреба проаналізувати сучасні тенденції розвитку страхового ринку України в частині можливих кореляцій капіталізації страховиків і прибуткового оподаткування за податком на виведений капітал.

Проблеми оподаткування страхових компаній порушувалися у працях дослідників А. Василенко [2], О. Гаманкова [3], О. Сидоренко [4], О. Машаро [5], Л. Ширинян [6; 7], де автори звернули увагу на використання страхування для ухилення від сплати податків, розглянули можливість впровадження диференційованих ставок оподаткування прибутків за різними видами діяльності (фінансової, інвестиційної, основної операційної та іншої операційної діяльності). Дослідження переваг і недоліків податку на виведений капітал знайшло відображення у працях таких науковців, як О. Долженков [8], І. Луніна [9], А. Полторак [10], А. Савченко [11], А. Носовський [12] та інших. Наведені дослідження спрямовані переважно на обґрунтування податку на виведений капітал для підприємств у контексті стимулювання іннова-

ційно-інвестиційної діяльності підприємств і ризиків, пов'язаних зі зростанням бюджетного дефіциту та державного боргу. Проте окремого дослідження потребує питання реформування прибуткового оподаткування юридичних осіб для випадку страхових компаній.

Мета статті полягає у визначенні перспектив капіталізації страховиків України за умови реформування прибуткового оподаткування та запровадження податку на виведений капітал.

Інформаційною основою дослідження є дані Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг), фінансова звітність страховиків України. Часовий інтервал дослідження становить три роки (2016–2018 рр.), що зумовлено наявністю оприлюдненої статистичної інформації.

Методологія дослідження базується на оцінюванні макроекономічних та мікроекономічних показників.

По-перше, ми визначимо абсолютні показники: чистий прибуток (ЧП); нерозподілений прибуток (НП); виплачені дивіденди (Д); інші платежі, порівняні до виведеного капіталу (ІП); платежі щодо погашення боргів пов'язаним особам-нерезидентам (Б); фінансовий результат до оподаткування ($\Phi P_{\text{до}}$).

По-друге, ми використаємо для аналізу та відповідно позначимо різні податки: сукупний податок на прибуток страховика ($P_{\text{ПРИБ}}$); податок на дохід страховика ($P_{\text{ДОХ}}$); податок на виведений капітал ($P_{\text{ВК}}$); податок на прибуток страховика за фінансовим результатом до оподаткування ($P_{\text{ПРИБ ФР до}}$).

По-третє, ми застосуємо різні ставки податку, серед яких: ставка податку на прибуток страховика ($C_{\text{ПРИБ}} = 0,18$); ставка податку на виведений капітал до операцій по виведенню капіталу (дивідендів) $C_{\text{ВКД}} = 0,15$; ставка податку на виведений капітал до платежів, еквівалентних виведенню капіталу ($C_{\text{ВКІП}} = 0,20$);

* Результати дослідження отримано в рамках держбюджетної теми кафедри фінансів Національного університету харчових технологій (м. Київ) «Комплексна оцінка та шляхи підвищення конкурентоспроможності страхового ринку України в контексті європейської інтеграції» (номер державної реєстрації 0117U001246, наказ МОН України № 198 від 10.02.2017 р.).

ставка податку на виведений капітал до платежів, еквівалентних виведенню капіталу при виплаті пов'язаній особі-нерезиденту ($C_{БКБ} = 0,05$).

По-четверте, ми використовуємо і визначимо коефіцієнт дивідендних виплат ($K_{ДВ}$) і проведемо аналіз для коефіцієнта постійних дивідендних виплат як нижньої межі коефіцієнта дивідендних виплат ($K_{ДВ\text{ пост}}$).

Остання частина дослідження спирається на трендовий аналіз для показників фінансового результату $\Phi P_{до}$ та коефіцієнта дивідендних виплат $K_{ДВ}$ у середовищі MS Excel для економіко-статистичних розрахунків.

Капітал страхових компаній формується переважно за рахунок залученого та запозиченого капіталів, що має суттєвий вплив на рівень фінансової стійкості страховиків, їх платоспроможності та інвестиційної привабливості. Розглянемо докладніше структуру капіталу страховиків і макроекономічні показники страхового ринку України для повноти опису (табл. 1).

Динаміка капіталу страховиків України (див. табл. 1) вказує на тенденцію до нарощення загально-го розміру капіталу – на 2,3% у 2017 р. і 10,7% у 2018 р.

Найбільш динамічними у складі капіталу страховиків були зобов'язання. Темп приросту довгострокових зобов'язань становив 9,8% у 2017 р. і 19,3% у 2018 р., поточних зобов'язань – 8,9% і 26,4% відповідно.

Аналіз динаміки капіталу страховиків у середньостроковому періоді виявляє структурні зрушення в напрямі зменшення частки власного капіталу, яка становила 42,7% у 2018 р. проти 47,6% у 2017 р. і 51,0% у 2016 р. Частка зареєстрованого капіталу зменшилася до 19,9%, резервного капіталу – на 7,6%, нерозподіленого прибутку – на 5,7%.

Одним із напрямів підвищення капіталізації страхового ринку при одночасному забезпеченні його фінансової стійкості може бути збільшення власного капіталу страховиків. Оскільки такі складові власного капіталу, як зареєстрований капітал, резервний капітал, інші складові власного капіталу мають тенденцію до зменшення (див. табл. 1), доцільно дослідити можливості підвищення капіталізації страхового ринку через капіталізацію чистого прибутку, що особливо актуально в умовах реформування прибуткового оподаткування юридичних осіб.

Аналіз та обговорення результатів. Основною перевагою податку на виведений капітал для

Таблиця 1

Динаміка та структура капіталу страхових компаній України у середньостроковому періоді

Структурний елемент	31.12.2016 р.		31.12.2017 р.		31.12.2018 р.	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
I. Власний капітал						
Зареєстрований капітал	12784	22,8	12964	22,6	12663	19,9
Капітал у дооцінках	1592	2,8	1458	2,5	2179	3,4
Додатковий капітал	3094	5,5	3003	5,2	3313	5,2
Резервний капітал	4893	8,7	4834	8,4	4833	7,6
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	5502	9,8	4427	7,7	3593	5,7
Інші складові власного капіталу	1001	1,8	881	1,5	562	0,9
Усього за розділом I	28621	51,0	27301	47,6	27084	42,7
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення						
Відстрочені податкові зобов'язання	61	0,1	57	0,1	56	0,1
Довгострокові кредити банків	111	0,2	10	0,0	20	0,0
Інші довгострокові зобов'язання	175	0,3	90	0,2	139	0,2
Довгострокові забезпечення	193	0,3	327	0,6	397	0,6
Страхові резерви	20274	36,2	22364	39,0	26656	42,0
Усього за розділом II	20813	37,1	22850	39,8	27268	42,9
III. Поточні зобов'язання та забезпечення						
Короткострокові кредити банків	126	0,2	151	0,3	139	0,2
Поточна кредиторська заборгованість	4492	8,0	5406	9,4	7116	11,2
Інші складові поточних зобов'язань	2024	3,6	1674	2,9	1886	3,0
Усього за розділом III	6641	11,8	7231	12,6	9141	14,4
БАЛАНС	56076	100,0	57381	100,0	63493	100,0

Джерело: складено та розраховано для всіх страховиків на основі даних [13].

страхових компаній повинно бути отримання додаткового власного капіталу. Визначимо абсолютну різницю капіталу страховиків (ΔK), яка потенційно може бути отримана внаслідок реформування прибуткового оподаткування. Величину ΔK можна визначити, застосовуючи формули (1) – (8) залежно від обраного порядку формування чистого прибутку страхової компанії (табл. 2).

формулах (9) – (10), як коефіцієнт дивідендних виплат (K_{AB}) і фінансовий результат до оподаткування (ΦP_{AO}).

Перейдемо до аналізу емпіричних даних страхового ринку стосовно дивідендних виплат. Схильність до дивідендних виплат страховими компаніями України необхідно досліджувати пе-

Таблиця 2

Формування чистого прибутку та зміни капіталу страхової компанії

До реформування оподаткування (за Податковим кодексом України [14])	Після реформування оподаткування (за оподаткуванням виведеного капіталу [1])
Чистий прибуток, ЧП	
$ЧП = \Phi P_{до} - П_{ПРИБ} \text{ (1)}$	$ЧП = \Phi P_{до} - Д - ІП - Б - П_{ВК} \text{ (2)}$
Дивіденди, Д	
$Д = ЧП \cdot K_{ДВ} \text{ (3)}$	$Д = \Phi P_{до} \cdot K_{ДВ} \text{ (4)}$
Прибуткове оподаткування і податки	
$П_{ПРИБ} = П_{ДОХ} + П_{ПРИБ\ ФРДО} \text{ (5)}$	$П_{ПРИБ} = П_{ДОХ} + П_{ВК} \text{ (7)}$
$П_{ПРИБ\ ФРДО} = \Phi P_{до} \cdot C_{ПРИБ} \text{ (6.1)}$	$П_{ВК} = Д \cdot C_{ВКД} + ІП \cdot C_{ВКІП} + Б \cdot C_{ВКБ} \text{ (8.1)}$
$П_{ПРИБ\ ФРДО} = \Phi P_{до} \cdot 0,18 \text{ (6.2)}$	$П_{ВК} = Д \cdot 0,15 + ІП \cdot 0,20 + Б \cdot 0,05 \text{ (8.2)}$
Абсолютна різниця капіталу, ΔK	
Не може бути сформовано	$\Delta K = \Phi P_{до} - Д \cdot (1 + C_{ВКД}) \text{ (9.1)}$
	$\Delta K = \Phi P_{до} - Д \cdot (1 + 0,15) \text{ (9.2)}$

Джерело: складено згідно з вимогами законодавства.

Розглянемо формули табл. 2. По-перше, можна бачити, що змінюється розрахунок чистого прибутку: замість формули (1) потрібно використовувати формулу (2). По-друге, змінюється визначення коефіцієнта дивідендних виплат (K_{AB}). По-третє, змінюється розрахунок прибутку та безпосередньо прибуткове оподаткування за формулами (5) – (8).

Оскільки наше дослідження присвячене змінам капіталу страхових компаній виключно внаслідок реформування прибуткового оподаткування, то в табл. 2 абсолютна різниця ΔK за чинним законодавством (лівий стовпчик) не може бути сформована. Абсолютна різниця ΔK після реформування прибуткового оподаткування дорівнюватиме фінансовому результату до оподаткування за мінусом дивідендів чи інших платежів та нарахованого на них податку на виведений капітал, згідно з формулою (9):

$$\Delta K = \Phi P_{до} - Д \cdot (1 + C_{ВКД}) = \Phi P_{до} - Д (1 + 0,15) \text{ (9)}$$

або

$$\Delta K = \Phi P_{до} (1 - K_{AB} \cdot (1 + C_{ВКД})) = \Phi P_{до} (1 - K_{AB} \cdot 1,15) \text{ (10)}$$

Останні формули показують, що для проведення емпіричного аналізу та моделювання рівня капіталізації страховиків слід врахувати ретроспективу (у середньостроковому періоді) таких змінних у

редусім шляхом декомпонування чистого прибутку та дивідендних виплат, оскільки дивідендні виплати за простими акціями можливі лише за умови формування чистого прибутку. Іншою умовою, що актуалізує декомпонування, є те, що лише прибуткові страхові компанії отримають конкурентні переваги після реформування податку на прибуток.

Фактичний розподіл страхових компаній України за ознакою прибутковості (рис. 1) по роках свідчить, що третина страхових компаній у 2016 р. була збитковою, і наступного року показник збільшився, що свідчить про неможливість майже половини страховиків забезпечити ефективність діяльності. За рахунок часткового «очищення» страхового ринку у 2018 р. частка збиткових страхових компаній зменшилася до 38%.

Для побудови розподілу ми використовували вибірку із 222 компаній на основі фінансової звітності страхових компаній [13]. Страхові компанії із сформованої вибірки генерували чистий прибуток (ЧП) у 2016 р. у розмірі 1 589 млн грн з тенденцією до зменшення в наступних роках: у 2017 р. – до 1 496 млн грн, у 2018 р. – до 1 332 млн грн. Втрата досліджуваними страховими компаніями 5,8% чистого прибутку у 2017 р. і 11,0% у 2018 р. свідчить про потенційне зменшення позитивного фінансового ефекту від реформування прибуткового оподаткування юридичних осіб.



Рис. 1. Відсотковий розподіл страхових компаній України за ознакою чистого фінансового результату у 2016–2018 рр., %

Примітка: вісь х – рік; вісь у – відсоток страховиків.

Джерело: складено та розраховано на основі фінансової звітності страхових компаній [13].

Характерним для страхового ринку України в середньостроковому періоді був чистий прибуток страхових компаній на рівні, що не перевищує 100 млн грн (рис. 2). Чистий прибуток понад 100 млн грн отримували лише такі страховики: ПрАТ «Страхова група «ТАС», ПрАТ «Страхова компанія «Уніка життя», ТДВ «Страхова компанія «Кредо», ПрАТ «МетЛайф», ПрАТ «Страхова компанія «Інгосстрах», частка яких не перевищувала 2 відсотків у сформованій вибірці. Однорідність страхових компаній за чистим прибутком свідчить про можливість отримати однакові переваги страховими компаніями від впровадження податку на виведений капітал.

До страхових компаній, які були збитковими протягом досліджуваного періоду, належать: ПрАТ «Страхова компанія «Еталон», ПрАТ «Акціонерна страхова компанія «Омега», ПрАТ «Страхова компанія «Страховий Будинок», ПрАТ «Об'єднана Страхова Компанія «ОСК Резерв», ПрАТ «Українська страхова компанія «Княжа Вієнна Іншуранс Груп», ПрАТ «Страхова компанія «Велтлінер», ПрАТ «Страхове товариство «Стройполіс», ПрАТ «Страхова компанія «Універсальний поліс», ПрАТ «Страхова компанія «Гарант-Система», ПрАТ «Страхова компанія «Страховий капітал», ПрАТ «Страхова компанія «Дефенса», ПрАТ «Страхова компанія «Юнівес», ПАТ «Страхова компанія «Поїнт», ПрАТ «Страхова компанія «Свісс класік лайф», ПрАТ «Страхова компанія «Форте лайф», ТДВ «Страхова компанія «Експо страхування», ТДВ «Страхова компанія «Унік», ПрАТ «Страхова компанія «Український капітал». За ознакою збитковості вказані страхові компанії виключено з вибірки для моделювання впливу реформування

прибуткового оподаткування на капіталізацію страхового ринку.

Дослідження страхових компаній та рівня їх прибутковості на основі відносного показника (чистий прибуток на 1 грн статутного (zareєстрованого, пайового капіталу)) підтверджує визначену вище тенденцію до однорідності страхових компаній. На 1 грн статутного капіталу припадало найчастіше до 0,70 грн чистого прибутку (див. рис. 2), лише десята частина страхових компаній продемонстрували вищий рівень прибутковості у 2016 р. з тенденцією до зменшення їх частки. Згідно з розрахунками, максимальні значення чистого прибутку на 1 грн статутного капіталу отримали: ТДВ «Страхова компанія «Кредо», Страхове ТДВ «Захід-Резерв», ПрАТ «Страхова компанія «ПЗУ Україна», ПрАТ «Страхова Компанія «Колоннейд Україна», ПрАТ «Граве Україна Страхування життя», ПрАТ «Страхова група «ТАС», ПрАТ «МетЛайф», ПрАТ «Страхова компанія «Інгосстрах», ПрАТ «Європейське туристичне страхування». Таким чином, акціонери страхових компаній, утворених у формі акціонерних товариств, або учасники товариств з додатковою відповідальністю за умови прийняття рішення про виплату дивідендів, могли отримати до 5 грн виплат на 1 грн статутного капіталу. Детального дослідження вимагає схильність акціонерів та учасників страхових компаній до отримання дивідендів (Д), що зменшують розмір нерозподіленого прибутку (табл. 3).

У середньостроковому періоді схильність до виплат дивідендів страховими компаніями була відносно стабільною у 2016–2017 рр., коли коефіцієнт дивідендних виплат (K_{AB}) становив 0,348 та 0,337 відповідно. У 2018 р. відбулося підвищення інтенсивності зменшення коефіцієнта дивідендних виплат, і його значення зменшилося до 0,145. Страховий ринок демонструє неоднорідність страхових компаній за критерієм виплати дивідендів, оскільки зі сформованої вибірки лише кожна сьома страхова компанія фактично здійснювала виплати.

Серед вітчизняних страхових компаній схильність до виплати дивідендів щороку мали ПрАТ «Страхова компанія «Бусін», ПрАТ «Страхова компанія «Уніка», ПрАТ «Страхова компанія «Уніка життя», ПрАТ «Страхова компанія «Перша», ПрАТ «МетЛайф», на них припадало близько половини всіх дивідендних виплат (див. табл. 3, п. 1.1–1.5). Інші шість страхових компаній виплачували дивіденди акціонерам або учасником протягом останніх двох років (див. табл. 3, п. 2.1–2.6), а деякі страхові компанії виплачували лише в окремі з досліджуваних років, що дає підстави виключити їх з вибірки за ознакою несистематичної виплати дивідендів. Коефіцієнт постійних дивідендних виплат ($K_{AB\text{ ном}}$) вітчизняних страхових компаній, які виявили стійку схильність до виплати дивідендів у середньостроковому періоді, становить 0,159 у 2016 р., 0,150 у 2017 р. і 0,120 у 2018 р.

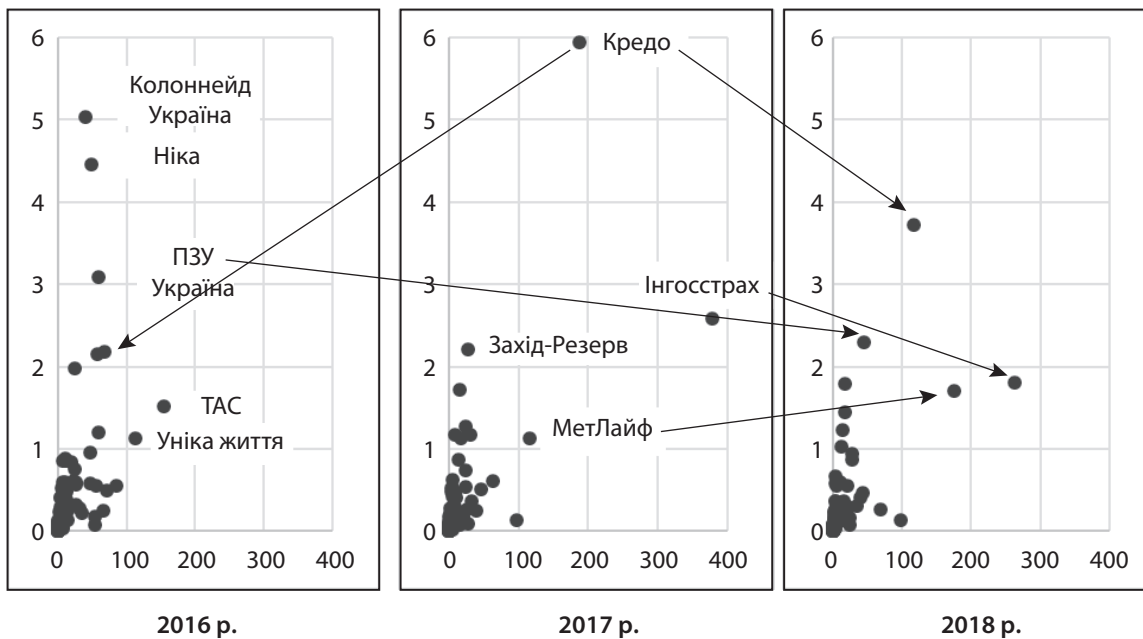


Рис. 2. Абсолютні та відносні показники чистого фінансового результату страхових компаній України по роках (2016–2018 рр.)

Примітки: вісь х – чистий прибуток, млн грн; вісь у – чистий прибуток на 1 грн статутного капіталу, грн)

Джерело: складено та розраховано на основі фінансової звітності страхових компаній [13]

Таблиця 3

Виплати дивідендів страховими компаніями України у середньостроковому періоді, млн грн

№ з/п	Страхова компанія	2016 р.	2017 р.	2018 р.	Разом
1	2	3	4	5	6
1. Виплата дивідендів протягом 2016–2018 рр.					
1.1	ПрАТ «МетЛайф»	117,79	119,69	110,10	347,58
1.2	ПрАТ «СК «Уніка життя»	28,69	37,92	13,32	79,93
1.3	ПрАТ «СК «Уніка»	44,27	18,87	4,07	67,21
1.4	ПрАТ «СК «Бусін»	18,94	21,58	11,25	51,76
1.5	ПрАТ «СК «Перша»	3,80	11,45	1,98	17,23
2. Виплата дивідендів протягом 2017–2018 рр.					
2.1	ПрАТ «АІГ Україна страхова компанія»		18,61	7,29	25,90
2.2	ПрАТ «СК «Українська страхова група»		2,84	16,82	19,65
2.3	ПрАТ «Страхове товариство «Гарантія»		3,58	5,40	8,98
2.4	ПрАТ «Страхові гарантії України»		1,87	0,94	2,81
2.5	ПрАТ «Українська військово-страхова компанія»		1,68	0,71	2,39
2.6	ПрАТ «СК «Таст-гарантія»		0,09	0,26	0,35
3. Виплата дивідендів в окремі роки					
3.1	ПрАТ «СК «Галицька»	73,54	20,08		93,61
3.2	ПрАТ «Просто-страхування»	17,29	20,86		38,15
3.3	ПрАТ «СК «ТАС»	9,50	16,00		25,50
3.4	ПрАТ «СК «Біополіс»	2,00	1,54		3,54
3.5	ПрАТ СК «Інтер-поліс»	2,48	0,32		2,81
3.6	ПрАТ «СК «Форміка»	0,43	0,45		0,87
3.7	ПрАТ «СК «Парасоль»	34,50		10,59	45,09
3.8	ПрАТ «СК «Онікс»	13,14		5,04	18,18

1	2	3	4	5	6
3.9	ПрАТ «СК «Індустріальна»	7,03		2,17	9,20
3.10	ТДВ «СК «Кворум»	0,27		0,69	0,96
3.11	ПрАТ «СК «Респект»	0,001		0,36	0,36
3.12	ПрАТ «Страхова група «ТАС»	39,80			39,80
3.13	ПрАТ «СК «Саламандра»	28,05			28,05
3.14	ПрАТ «Граве Україна Страхування життя»	23,75			23,75
3.15	ПрАТ «СК «Солідарність»	2,20			2,20
3.16	ПрАТ «СК «Кий Авіа Гарант»	0,003			0,003
3.17	Страхове ТДВ «Захід-Резерв»		136,70		136,70
3.18	ПрАТ «СК «Колоннейд Україна»		67,59		67,59
3.19	ТДВ «Експрес страхування»		33,14		33,14
3.20	ПрАТ «СК «Капітал-страхування»		0,82		0,82
3.21	ТДВ «СК «ВіДі-Страхування»			16,97	16,97
3.22	ПрАТ «СК «Сатіс»			0,19	0,19
	Разом	467,46	535,67	208,15	1211,28

Примітки: СК – страхова компанія. Пусті клітки відповідають ситуації, коли компанія не сплачувала дивідендів.

Джерело: складено та розраховано на основі фінансової звітності страхових компаній.

А ослідимо фактичні показники коефіцієнта дивідендних виплат та фінансового результату до оподаткування для проведення трендового аналізу та визначення прогнозних даних. Припустимо, що темп змін наведених показників залишиться постійним. За таким припущенням можна провести трендовий аналіз і побудувати прогнозні значення на наступні роки (табл. 4).

Розглянемо параметри побудованих лінійних трендів (див. табл. 4). Параметр лінійних рівнянь a_0 вказує на теоретичне значення початкового рівня, параметр a_1 – на середньорічний абсолютний приріст коефіцієнта дивідендних виплат або фінансового результату до оподаткування. Відповідно до розра-

хованих значень параметра a_1 можна стверджувати про зменшення сплати дивідендів (для коефіцієнта дивідендних виплат $a_1 = -0,065$, для коефіцієнта постійних дивідендних виплат $a_1 = -0,020$). Фінансовий результат до оподаткування зменшувався щороку в середньому на 22,65 млн грн.

Розрахункові (прогнозні) показники є адекватними, оскільки значення коефіцієнтів детермінації наближені до одиниці ($r^2 = 0,9995$ для $K_{ДВ}$, $r^2 = 0,9119$ для $K_{ДВ\ пост}$, $r^2 = 0,8964$ для $\Phi P_{до}$).

На основі одержаних показників коефіцієнта дивідендних виплат і фінансового результату до оподаткування (див. табл. 4) розрахуємо прогнозні значення для абсолютної різниці капіталу страхових

Таблиця 4

Фактичні та прогнозні показники коефіцієнта дивідендних виплат і фінансового результату до оподаткування

№ з/п	Показник	Фактичні показники			Розрахункові (прогнозні) показники		Параметри побудованих лінійних трендів		
		2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	a_0	a_1	r^2
Коефіцієнт дивідендних виплат									
1	Коефіцієнт дивідендних виплат ($K_{ДВ}$)	0,274	0,207	0,145	0,076	0,011	0,3377	-0,065	0,9995
1.1	Коефіцієнт постійних дивідендних виплат ($K_{ДВ\ пост}$)	0,159	0,15	0,12	0,104	0,085	0,182	-0,020	0,9119
Фінансовий результат									
2	Фінансовий результат до оподаткування ($\Phi P_{до}$), млн грн	2278	2242	2233	2206	2183	2296,3	-22,65	0,8964

Джерело: складено та розраховано на основі фінансової звітності страхових компаній.

компаній ΔК після реформування оподаткування (табл. 5):

$\Delta K (2018) = 2233 (1 - 0,145 \cdot 1,15) = 1861$ млн грн; (11)

$\Delta K (2019) = 2206 (1 - 0,104 \cdot 1,15) = 1942$ млн грн; (12)

$\Delta K (2020) = 2183 (1 - 0,085 \cdot 1,15) = 1971$ млн грн. (13)

Розрахунки для 2018 р. залишено для того, щоб показати тенденцію до збільшення показника.

Таблиця 5

Прогнозні значення зміни капіталу страхових компаній внаслідок реформування прибуткового оподаткування, млн грн

Показник	Розрахункові значення по роках		
	2018 р.	2019 р.	2020 р.
Зміна капіталу страхових компаній після реформування оподаткування, ΔК	1861	1942	1971

Джерело: складено та розраховано на основі фінансової звітності страхових компаній.

Проведені розрахунки дають розмір додаткового капіталу, який страхові компанії потенційно можуть отримати внаслідок реформування прибуткового оподаткування щорічно, – на рівні близько 2 млрд грн з тенденцією до зростання.

ВИСНОВКИ

На підставі проведеного дослідження перспектив капіталізації страхових компаній України за умови реформування прибуткового оподаткування та запровадження податку на виведений капітал можна дійти таких висновків.

На ринку спостерігається макроекономічна тенденція до нарощення загального розміру капіталу: на 2,3% у 2017 р. і 10,7% у 2018 р. Найбільш динамічними у складі капіталу страховиків були зобов'язання. При цьому спостерігається зменшення частки власного капіталу: 42,7% у 2018 р. проти 47,6% у 2017 р.

Розподіл страхових компаній України за ознакою прибутковості по роках виявив, що майже третина страхових компаній у 2016–2017 рр. була збитковою. За рахунок часткового «очищення» страхового ринку у 2018 р. частка збиткових страхових компаній зменшилася до 38%. Аналіз показав, що більшість страховиків отримала чистий прибуток на рівні, що не перевищує 100 млн грн; на 1 грн статутного капіталу припадало найчастіше до 0,70 грн чистого прибутку.

Підвищення капіталізації страхового ринку можливе через капіталізацію чистого прибутку страховиків. Іншими словами, страхові компанії отримають можливість збільшити власний капітал на розмір фінансового результату до оподаткування, зменшеного на розмір дивідендів та інших платежів з виве-

дення капіталу. За таким підходом розмір дивідендних виплат стає важливим фактором впливу.

У рамках дослідження з'ясовано, що схильність до виплат дивідендів страховими компаніями була відносно стабільною у 2016–2017 рр. (коефіцієнт дивідендних виплат становив близько 0,34). У 2018 р. значення коефіцієнта дивідендних виплат зменшилося до 0,145.

У зв'язку з реформуванням прибуткового оподаткування змінюється розрахунок чистого прибутку. Тому для проведення моделювання рівня капіталізації страховиків необхідно врахувати коефіцієнт дивідендних виплат і фінансовий результат до оподаткування.

За нашими оцінками, отриманими шляхом проведення трендового аналізу, за рахунок реформування прибуткового оподаткування страхові компанії зможуть щороку отримувати додатковий власний капітал у розмірі близько 2 млрд грн з тенденцією до зростання. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України щодо податку на виведений капітал. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64356 (дата звернення: 25.08.2019 р.)
2. Василенко А. В. Податкове стимулювання розвитку страхування. *Вісник КНТЕУ*. 2012. № 4. С. 34–46.
3. Гаманкова О. О., Гаманков Д. В. Оподаткування страховиків податком на прибуток як важіль державного регуляторного впливу. *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія «Економіка»*. 2011. № 126. С. 5–8.
4. Сидоренко О. Особливості оподаткування страховиків України: проблемні питання. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2016. № 3. С. 214–222.
5. Сосис А., Машаро Е. Варианты возможны, лишь бы рынок не пострадал. *Финансовые услуги*. 2005. № 4. С. 38–42.
6. Шірінян Л. В. Диференційоване оподаткування страховиків як спосіб фінансового регулювання страхового ринку. *Бухгалтерський облік і аудит*. 2013. № 1. С. 30–36.
7. Шірінян Л. В. Фінансове регулювання страхового ринку України: проблеми теорії та практики: монографія. Київ: Центр навчальної літератури, 2014. 458 с.
8. Долженков О. Запровадження податку на виведений капітал в Україні. *Evropský politický a právní diskurz*. 2018. Vol. 5, Iss. 4. S. 238–242.
9. Луніна І. О., Білоусова О. С. Реформування податку на прибуток підприємств у контексті забезпечення стійкості державних фінансів. *Економіка України*. 2018. № 7. С. 46–58.
10. Полторак А. С., Головка М. Й. Механізм реформування системи оподаткування прибутку юридичних осіб в Україні в умовах фіскальної децентралізації. *Актуальні проблеми економіки*. 2017. № 10. С. 4–14.
11. Савченко А. М., Гудим І. А. Порівняльний аналіз податку на прибуток та податку на виведений капітал: сучасні реалії та перспективи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 11. С. 66–69.

12. Носовський А. А. Аналіз податку на виведений капітал з економічної точки зору та його вплив на сферу послуг. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2019. № 2. С. 33–38.

13. Основні показники діяльності небанківських фінансових установ, на основі поданої ними звітності. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Osnovni-pokaznyky-diiialnosti-nebankivskoi-finsanovoi-ustanovy-na-osnovi-podanoi-neiu-zvitnosti.html> (дата звернення: 25.08.2019 р.)

14. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 25.08.2019 р.)

REFERENCES

Dolzhenkov, O. "Zaprovadzhennia podatku na vyvedenyi kapital v Ukraini" [The introduction of a capital tax in Ukraine]. *Evropsky politicky a pravni diskurz*, vol. 5, no. 4 (2018): 238-242.

Hamankova, O. O., and Hamankov, D. V. "Opodatkovannia strakhovykiv podatkom na prybutok yak vazhil derzhavnogo rehuliatornoho vplyvu" [Taxation of insurers with income tax as a lever of state regulatory influence]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu im. Tarasa Shevchenka. Seriiia «Ekonomika»*, no. 126 (2011): 5-8.

Lunina, I. O., and Bilousova, O. S. "Reformuvannia podatku na prybutok pidpriemstv u konteksti zabezpechennia stiiikosti derzhavnykh finansiv" [Reforming the corporate income tax in the context of ensuring the sustainability of public finances]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 7 (2018): 46-58.

[Legal Act of Ukraine] (2010). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

Nosovskyi, A. A. "Analiz podatku na vyvedenyi kapital z ekonomichnoi tochky zoru ta yoho vplyv na sferu posluh" [Analysis of the deductible capital tax from an economic point of view and its impact on the service sector]. *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, no. 2 (2019): 33-38.

"Osnovni pokaznyky diialnosti nebankivskykh finansovykh ustanov, na osnovi podanoi nymy zvitnosti" [Key performance indicators for non-bank financial institutions

based on their reporting]. <https://www.nfp.gov.ua/ua/Osnovni-pokaznyky-diiialnosti-nebankivskoi-finsanovoi-ustanovy-na-osnovi-podanoi-neiu-zvitnosti.html>

"Proekt Zakonu pro vnesennia zmin do Podatkovo-ho kodeksu Ukrainy shchodo podatku na vyvedenyi kapital" [Draft Law on Amendments to the Tax Code of Ukraine on Derivative Tax]. http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64356

Poltorak, A. S., and Holovko, M. I. "Mekhanizm reformuvannia systemy opodatkovannia prybutku yurydychnykh osib v Ukraini v umovakh fiskalnoi detsentralizatsii" [The mechanism of reforming the corporate tax system in Ukraine in the context of fiscal decentralization]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 10 (2017): 4-14.

Savchenko, A. M., and Hudym, I. A. "Porivnialnyi analiz podatku na prybutok ta podatku na vyvedenyi kapital: suchasni realii ta perspektyvy" [Comparative analysis of income tax and capital deduction: current realities and prospects]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 11 (2018): 66-69.

Shirinyan, L. V. "Dyferentsiiovane opodatkovannia strakhovykiv yak sposib finansovoho rehuliuвання strakhovoho rynku" [Differentiated taxation of insurers as a way of financial regulation of the insurance market]. *Bukhhalterskyi oblik i audyt*, no. 1 (2013): 30-36.

Shirinyan, L. V. *Finansove rehuliuвання strakhovoho rynku Ukrainy: problemy teorii ta praktyky* [Financial regulation of the Ukrainian insurance market: problems of theory and practice]. Kyiv: Tsentri navchalnoi literatury, 2014.

Sosis, A., and Masharo, Ye. "Varianty vozmozhny, lish by rynek ne postradal" [Options are possible if only the market is not affected]. *Finansovyye uslugy*, no. 4 (2005): 38-42.

Sydorenko, O. "Osoblyvosti opodatkovannia strakhovykiv Ukrainy: problemni pytannia" [Features of taxation of insurers of Ukraine: problematic issues]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*, no. 3 (2016): 214-222.

Vasylenko, A. V. "Podatkove stymuliuвання rozvytku strakhuvannia" [Tax incentives for insurance development]. *Visnyk KNTEU*, no. 4 (2012): 34-46.