

АНАЛІЗ ВПЛИВУ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАЦІЇ

©2020 НЕМСАДЗЕ Г. Г.

УДК 336:658.14

JEL: G32

Немсадзе Г. Г. Аналіз впливу фінансової архітектури на ефективність фінансової діяльності корпорації

Метою статті є аналіз впливу фінансової архітектури на ефективність фінансової діяльності корпорації в умовах нестабільного економічного середовища. Ефективність фінансової діяльності характеризується як ступінь досягнення фінансових цілей діяльності корпорації у процесі розробки та реалізації фінансових рішень. Розглянуто складові ефективності діяльності корпорації та проаналізовано показники операційної ефективності корпорації, зокрема рентабельність активів, рентабельність продажів та рентабельність власного капіталу. Зазначено, що фінансова діяльність корпорації залежить від особливостей її фінансової архітектури, що являє собою сукупність взаємопов'язаних компонентів – структурних характеристик корпорації, які визначають будову фінансів корпорації. Фінансова архітектура є одним із ключових факторів ринкової вартості капіталу корпорації та ефективності її діяльності в цілому. Такий вплив на вартість бізнесу здійснюється як із позиції грошових потоків, які генеруються корпорацією, так і з позиції вартості її капіталу. Обґрунтовано необхідність дослідження компонентів фінансової архітектури корпорації, а саме: структури власності, структури капіталу, корпоративного управління та організаційно-правової форми господарювання, з метою досягнення її ефективної діяльності та забезпечення фінансової безпеки в умовах трансформаційних змін в економіці країни. Подальший розвиток фінансової архітектури корпорації, що є динамічною системою, яка адаптується до змін нестабільного економічного зовнішнього середовища, може привести до підвищення її конкурентоспроможності та ефективності фінансової діяльності та сприятиме успішному функціонуванню в майбутньому.

Ключові слова: фінансова архітектура, корпорація, фінансова діяльність, корпоративне управління, ефективність, рентабельність.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-7-208-214>

Рис.: 1. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 14.

Немсадзе Гурам Гвійович – голова Наглядової Ради ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес» (вул. Інститутська, 19б, Київ, 01021, Україна)

E-mail: nemsadze_g@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6508-8208>

UDC 336:658.14

JEL: G32

Nemsadze G. G. Analyzing the Impact of Financial Architecture on the Efficiency of Financial Activities of Corporation

The article is aimed at analyzing the impact of financial architecture on the efficiency of activities of corporation in unstable economic environment. The efficiency of financial activity is characterized as the degree of achieving financial goals of the corporation in the process of developing and implementing financial solutions. Components of the corporation's efficiency are examined and the indicators of operational efficiency of the corporation are analyzed, in particular profitability of assets, profitability of sales and profitability of equity. It is noted that the financial activity of the corporation depends on the peculiarities of its financial architecture, which is a set of interrelated components – structural characteristics of the corporation defining the structure of the corporation's finance. Financial architecture is one of the key factors in the market capital value of the corporation and the efficiency of its activities as a whole. Such impact on the value of business is carried out both from the position of money flows generated by the corporation and from the position of its capital value. The necessity of researching the components of financial architecture of corporation is substantiated, which are: ownership structure, capital structure, corporate management and organizational-legal form of economic management, in order to achieve its effective activity and to ensure financial security in conditions of transformational changes in the economy of the country. Further development of the corporation's financial architecture, which is a dynamic system that adapts to changes in unstable economic environment, can lead to better competitiveness and efficiency of financial activities and will contribute to a successful operation in the future.

Keywords: financial architecture, corporation, financial activity, corporate governance, efficiency, profitability.

Fig.: 1. **Tabl.:** 2. **Bibl.:** 14.

Nemsadze Guram G. – Chairman of the Supervisory Board, PJSC «ZNVKIF «General Investment Resources» (19b Instytutska Str., Kyiv, 01021, Ukraine)

E-mail: nemsadze_g@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6508-8208>

Функціонування корпорації в умовах нестабільного економічного середовища певною мірою визначається ефективністю її фінансової діяльності. Основною формою ресурсного забезпечення реалізації фінансової політики корпорації, зростання її ринкової вартості та визначення рівня конкурентоспроможності є фінансова діяльність корпорації, що, своєю чергою, залежить від її фінансової архітектури. В умовах трансформаційних змін в

економіці актуалізується проблематика дослідження впливу фінансової архітектури на ефективність фінансової діяльності корпорації.

Вагомий внесок у дослідження ефективності фінансової діяльності корпорації зробили відомі вітчизняні вчені, серед яких: Н. Бичкова, І. Бланк, М. Житар, М. Кужелев, В. Мельник, А. Наконечна, А. Поддєрьогін та ін. Проте в умовах нестабільного економічного середовища, незважаючи на велику

кількість досліджень з даної проблематики, залишається актуальним питання щодо аналізу впливу фінансової архітектури на ефективність фінансової діяльності корпорації.

Метою статті є аналіз впливу фінансової архітектури на ефективність фінансової діяльності корпорації в умовах нестабільного економічного середовища.

Фінансова діяльність корпорації – це цілеспрямований процес реалізації рішень щодо руху фінансових ресурсів корпорації з метою максимізації її ринкової вартості та добробуту власників. До фінансових ресурсів належать грошові доходи та надходження, які перебувають у розпорядженні корпорації у фондовій і нефондовій формах і призначені для здійснення витрат у процесі розширеного відтворення та виконання фінансових зобов'язань корпорації перед акціонерами, менеджерами, працівниками, державою, контрагентами, кредитними установами та іншими зацікавленими суб'єктами господарювання [1, с. 23].

Ефективність фінансової діяльності характеризується як ступінь досягнення фінансових цілей діяльності корпорації у процесі розробки та реалізації фінансових рішень. Разом із тим, варто пам'ятати про необхідність відображення значення ефективності як важливої оцінної категорії, що зумовлює визначення кількісних показників оцінки ефективності.

З огляду на особливості організації підприємницької діяльності у формі корпорації, у діяльності якої ключова роль належить акціонерам, метою фінансової діяльності корпорації виступає максимізація ринкової вартості та добробуту її власників, оскільки такий підхід дає можливість врахувати основні напрями фінансової діяльності – інвестування, фінансування, управління активами й грошовими потоками [2, с. 101]. Таким чином, ефективність фінансової діяльності є основним індикатором якості всього спектра фінансових рішень корпорації та свідчить про результативність роботи менеджменту в інтересах її акціонерів.

При розгляді ефективності фінансової діяльності корпорації використовують різноманітні показники для її визначення. Перш за все, ефективність діяльності корпорації розглядають в операційному аспекті. Під операційною ефективністю розуміється співвідношення витрат і результатів основної діяльності корпорації, що може вимірюватися як на основі бухгалтерських даних, так і за допомогою технічних індикаторів. У дослідженнях операційної ефективності останніми роками набув поширення метод граничної ефективності. Цей метод полягає у виділенні найбільш ефективних компаній (наприклад, з точки зору мінімізації витрат) і побудові за їхніми даними «межі ефективності». При цьому ефективність інших компаній обчислюється шляхом визначення від-

хилення їх показників від установленої межі. Даний підхід у дослідженнях частіше застосовується для оцінки операційної ефективності компаній фінансового сектора [3; 4].

Другий аспект аналізу ефективності корпорації – це її стратегічна ефективність. Під стратегічною ефективністю розуміється результативність виконання корпоративної стратегії. Цей аспект аналізу ефективності направлений на оцінку функціонування всіх внутрішніх механізмів корпорації, задіяних у процесі реалізації корпоративної стратегії. З фінансової точки зору стратегічна ефективність відображається як на прибутковості капіталу корпорації, так і на її вартості, а в разі публічної компанії – на її ринковій капіталізації. Рішення про операційну ефективність залежать від менеджменту корпорації, тоді як стратегічна ефективність – це зона відповідальності ради директорів.

Зпозицій корпоративних фінансів як індикатори стратегічної ефективності доцільно використовувати показники, що засновані на вартості корпорації. В оцінці вартості корпорації підсумовуються різні результати діяльності, а тому її необхідно розглядати як величину, в якій інтегровані ключові індикатори, що відображають корпоративну стратегію, міру її реалізації та супроводжуючі різні фінансові та інвестиційні рішення. І стратегічні, і фінансові рішення впливають на потоки грошових коштів та інвестиційні ризики, а ці рішення втілюються в показниках вартості корпорації [5].

Стратегічну ефективність, виміряну за допомогою показників, які враховують ринкові курси акцій, називають ринковою ефективністю. До них відносять сукупну прибутковість акцій і коефіцієнт Тобіна. Крім ринкових показників, для оцінки стратегічної ефективності доцільно застосовувати показники, що відображають фундаментальну вартість корпорації. До них слід віднести показники економічного прибутку, тобто прибутку за вирахуванням альтернативних витрат корпорації. Необхідність аналізу альтернативних витрат корпорації диктується потребою оцінки її інвестиційних ризиків і, відповідно, компенсації за даний рівень ризиків.

Показники ефективності діяльності корпорації в розрізі операційної та стратегічної ефективності наведено на *рис. 1*.

Для здійснення аналізу ефективності діяльності корпорації деякі дослідники пропонують використовувати інтегровані системи оцінки, які базуються на обмеженому наборі кількісних і якісних показників діяльності компанії. Поширення набула також система показників ефективності, яка допомагає організації визначити індивідуальні параметри оцінки досягнення стратегічних і тактичних цілей та уможливає здійснення контролю за діловою активністю працівників та компанії загалом у реальному часі.

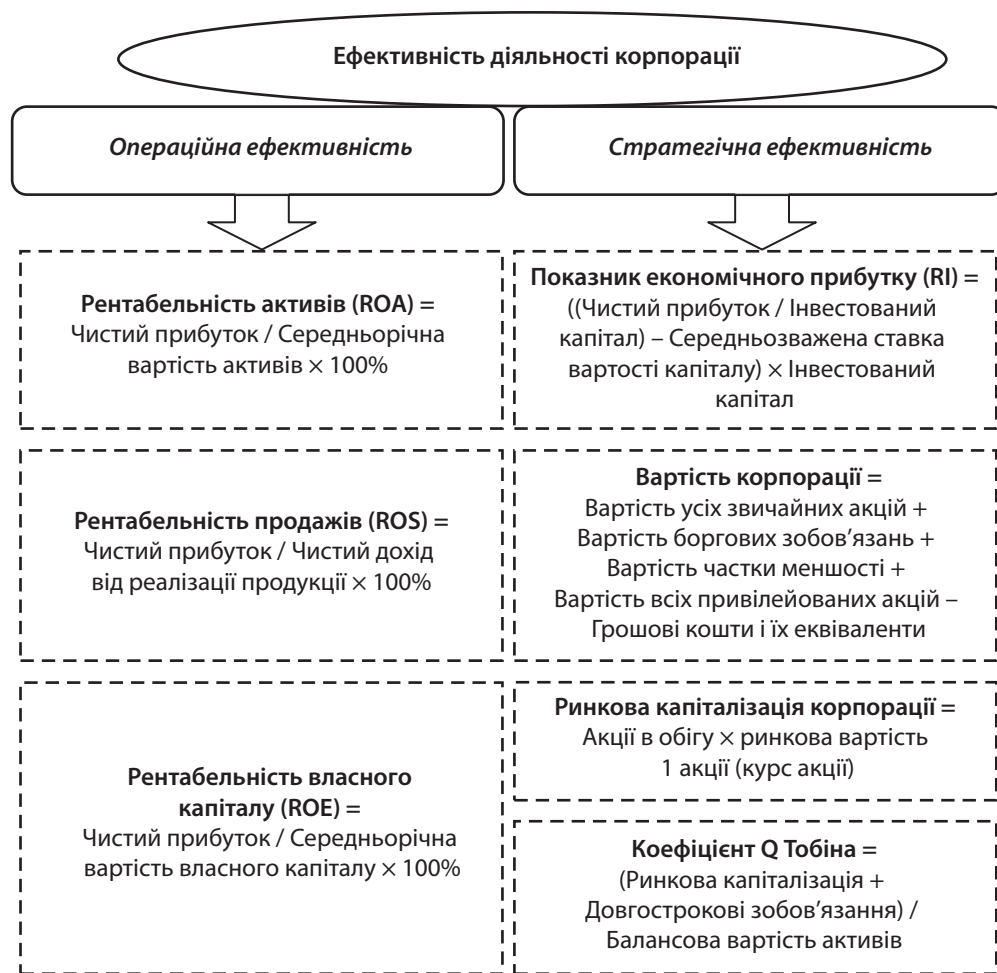


Рис. 1. Показники ефективності діяльності корпорації

Джерело: складено на основі [6–9].

До основних переваг такого підходу можна віднести комплексну оцінку діяльності на основі кількісних та якісних показників, прив'язку показників операційної ефективності до стратегії розвитку корпорації. При цьому значними недоліками є невідповідність чинним системам обліку підприємств, недосконалість методологічного інструментарію, складність вимірювання якісних показників. Крім цього, аналіз практики використання даних моделей оцінки свідчить, що в більшості випадків вони зазнають значних змін у процесі адаптації до умов конкретної компанії та не можуть бути використані для порівняльного аналізу ефективності діяльності різних суб'єктів господарювання галузі або ж регіону [1; 10].

Для здійснення оцінки ефективності фінансової діяльності корпорації необхідно, перш за все, ідентифікувати ендогенні та екзогенні фактори, що чинять вплив на формування та використання фінансових ресурсів корпорації, а також виявити показник результативності, який найбільш повно відображає взаємозв'язок таких факторів із ефективністю фінансової діяльності корпорації.

Також слід зауважити, що фінансова діяльність корпорації залежить від особливостей її фінансової архітектури, що являє собою сукупність

взаємопов'язаних компонентів – структурних характеристик корпорації, які визначають будову фінансів корпорації [11].

Для виявлення показника, що робить можливою оцінку ефективності фінансової діяльності корпорації з урахуванням впливу окремих компонентів фінансової архітектури, необхідно кількісно та якісно їх охарактеризувати та здійснити відбір результатуючих показників оцінки ефективності фінансової діяльності.

Як об'єкти дослідження можна розглянути підприємства, які належать до корпорації «General Investment Resources» (далі – «GIR»). Досліджувана вибірка включає: ПрАТ «КДЗ», ПрАТ «Великоанадольський вогнетривкий комбінат», ТОВ «ГІР-ІНТЕРНЕТІОНЛ», ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес». Загальні дані щодо діяльності суб'єктів господарювання за 2015–2019 рр. наведено в *табл. 1*.

Користуючись фінансовою звітністю суб'єктів господарювання, можна розрахувати показники операційної ефективності діяльності корпорації (*табл. 2*). Так, рентабельність активів показує ефективність ви-

Загальні дані щодо діяльності суб'єктів господарювання за 2015–2019 рр.

№ з/п	Корпорація / участь у корпоративній структурі	Рік	Балансова вартість активів, тис. грн	Чистий дохід від реалізації продукції, тис. грн	Чистий прибуток (збиток), тис. грн
1	ПрАТ «КДЗ»	2015	168 664	140 815	3 358
		2016	193 717	165 563	-3 599
		2017	200 427	312 195	-4 293
		2018	285 522	376 889	6 758
		2019	422 550	504 237	-1 944
2	ПрАТ «Великоанадольський вогнетривкий комбінат»	2015	166 852	158 463	-30 159
		2016	186 290	237 888	10 444
		2017	262 911	307 527	37 002
		2018	279 445	399 069	-395
		2019	412 321	466 652	2 185
3	ТОВ «ГІР-ІНТЕРНЕТ»	2015	182 275	383 426	-14 029
		2016	226 467	572 411	15 251
		2017	360 433	726 954	-6 059
		2018	311 959	921 439	7 686
		2019	499 613	1 003 030	2 881
4	ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес»	2015	330 487	-	-3 573
		2016	359 889	-	-5 869
		2017	434 883	-	53 015
		2018	468 594	-	91 700
		2019	466 035	-	50 807

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності суб'єктів господарювання.

користання активів компанії для генерації прибутку. Зростає в динаміці значення показника свідчить про хорошу роботу компанії. Розраховується показник як співвідношення отриманого чистого прибутку (збитку) до середньорічної суми активів. Чим вищий показник, тим більш ефективним є процес управління компанією [6].

Одним із найважливіших показників ефективності діяльності компанії виступає рентабельність продажів. Цей коефіцієнт показує, яку суму операційного прибутку отримує компанія з кожної гривні проданої продукції. Іншими словами, скільки коштів залишається в компанії після покриття собівартості продукції. Коефіцієнт рентабельності продажів пов'язує оперативну та стратегічну діяльність компанії. Рентабельність продажів розраховується як співвідношення чистого прибутку та чистого доходу від реалізації продукції [12; 13].

Рентабельність власного капіталу характеризує ефективність його використання та показує, яка норма прибутку припадає на вкладений власний капітал. Максимізація цього показника є важливим завданням менеджменту компанії. Рентабельність власного капі-

талу обчислюється як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу [14].

З табл. 2 бачимо, що показник рентабельності активів ПрАТ «КДЗ» найбільшого значення набув у 2018 р. і становив 2,78%. Це свідчить, що компанія ефективно використовувала свої активи, але недостатньо, адже прийнято вважати, що підприємство є рентабельним, коли показник вищий за 20%. Така ситуація спостерігалася у 2017 р. на ПрАТ «Великоанадольський вогнетривкий комбінат» та у 2018 р. на ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес», коли показник рентабельності активів становив відповідно 20,78% та 20,29%. Щодо ТОВ «ГІР-ІНТЕРНЕТ», то аналізований показник найбільшого значення досягнув у 2016 р. і становив 7,46%.

Важливо зауважити, що на показник рентабельності активів має значний вплив фінансова архітектура корпорації, зокрема такий її компонент, як корпоративне управління, адже від виважених і вчасно прийнятих фінансових рішень залежить оптимізація активів компанії та їхнє подальше результативне використання у процесі функціонування.

Рентабельність продажів по всіх підприємствах корпорації «GIR» упродовж 2015–2019 рр. є незнач-

Показники операційної ефективності діяльності корпорації за 2015–2019 рр.

№ з/п	Корпорація / участь у корпоративній структурі	Рік	Рентабельність активів, %	Рентабельність продажів, %	Рентабельність власного капіталу, %
1	ПрАТ «КДЗ»	2015	2,09	2,38	3,85
		2016	-1,98	-2,17	-4,13
		2017	-2,18	-1,38	-5,17
		2018	2,78	1,79	8,01
		2019	-0,55	-0,39	-2,24
2	ПрАТ «Великоанадольський вогнетривкий комбінат»	2015	-19,81	-19,03	-85,90
		2016	5,92	4,39	41,31
		2017	20,78	12,03	75,53
		2018	-0,15	-0,10	-0,59
		2019	0,63	0,47	3,21
3	ТОВ «ГІР-ІНТЕРНЕТ»	2015	-9,35	-3,66	-207,20
		2016	7,46	2,66	253,76
		2017	-2,06	-0,83	-158,44
		2018	2,29	0,83	141,75
		2019	0,71	0,29	207,26
4	ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес»	2015	-1,57	x	-37,28
		2016	-1,70	x	-120,64
		2017	13,34	x	184,99
		2018	20,29	x	87,72
		2019	10,87	x	28,82

Джерело: розраховано за даними фінансової звітності суб'єктів господарювання.

ною, що є сигналом для менеджменту корпорації до термінового вжиття заходів щодо усунення негативних факторів, зокрема нестабільного економічного середовища, які чинять вплив на значення цього показника. Зокрема, така ситуація може бути, коли темпи зростання витрат випереджають темпи зростання виручки. Це може бути викликано інфляційним зростанням витрат, зниженням цін, зміною структури асортименту продажів, збільшенням норм витрат тощо. Це є несприятливою тенденцією, і для виправлення становища необхідно проаналізувати питання ціноутворення на підприємстві, асортиментну політику, існуючу систему контролю витрат, а також маркетингову політику компанії. Як і зазначалося при аналізі рентабельності активів, неабияку роль у цьому процесі відіграє такий компонент фінансової архітектури корпорації, як корпоративне управління. Крім того, слід зазначити, що ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес» не мало чистого доходу від реалізації продукції впродовж досліджуваного періоду, а тому даний показник, відповідно, не розраховувався.

Рентабельність власного капіталу по підприємствах корпорації «GIR» є різною та нестійкою в часовому проміжку. Так, на ПрАТ «КДЗ» найбільшого значення вона набуває у 2018 р. і становить 8,01%.

Рентабельність власного капіталу ПрАТ «Великоанадольський вогнетривкий комбінат» у 2017 р. дорівнює 75,53%, що свідчить про успішне корпоративне управління й ефективну структуру капіталу. ТОВ «ГІР-ІНТЕРНЕТ» у 2016 р. досягнув рентабельності власного капіталу, який становив 253,76%, що теж свідчить про ефективну фінансову архітектуру корпорації. І щодо ПАТ «ЗНВКІФ «Дженерал Інвестмент Ресурсес», то найбільшого значення аналізований показник набув у 2017 р. і становив 184,99%, що свідчить про ефективне використання власного капіталу.

Отже, проаналізувавши показники операційної ефективності діяльності підприємств корпорації «GIR» за 2015–2019 рр., можемо констатувати, що значний вплив на фінансову діяльність має фінансова архітектура корпорації. Адже структура власності, структура капіталу, корпоративне управління та організаційно-правова форма господарювання в кожному окремому випадку впливають на ефективність діяльності корпорації для досягнення фінансових цілей діяльності у процесі розробки та реалізації фінансових рішень.

Щодо стратегічної ефективності діяльності корпорації, то аналогічно операційній, на її показники та-

кож має вплив фінансова архітектура в розрізі її ключових компонентів. Саме тому фінансова архітектура є одним із основних факторів ринкової вартості капіталу корпорації та ефективності її діяльності в цілому. Такий вплив на вартість бізнесу здійснюється як із позиції грошових потоків, які генеруються корпорацією, так і з позиції вартості її капіталу. Аналізуючи вплив фінансової архітектури на ефективність фінансової діяльності корпорації, важливо зауважити, що фінансова архітектура є динамічною системою, яка адаптується до змін нестабільного економічного зовнішнього середовища, а, відповідно, менеджмент компанії має постійно відслідковувати зміни й у разі необхідності приймати відповідні фінансові управлінські рішення.

ВИСНОВКИ

Проаналізувавши ефективність фінансової діяльності корпорації в умовах нестабільного економічного середовища, було обґрунтовано вплив на цей процес її фінансової архітектури. Характер взаємозв'язків між окремими компонентами фінансової архітектури корпорації впливає на ефективність прийняття та реалізації фінансових управлінських рішень. Отже, важливого значення набуває саме формування фінансової архітектури корпорації як значущого чинника успішної та результативної діяльності компанії в майбутньому. Тому дослідження фінансової архітектури корпорації, встановлення її ключових компонентів, а також систематизація теоретичної бази уможливають в подальших наукових розвідках проведення аналізу стану фінансової архітектури корпорації в розрізі структури капіталу та корпоративного управління, а також їх взаємного впливу на формування фінансової безпеки. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Мельник В. М., Бичкова Н. В. Фінансова архітектура національних корпорацій та її вплив на ефективність фінансової діяльності: монографія. Тернопіль: Астон, 2012. 244 с.
2. Бланк І. А. Финансовая стратегия предприятия. Киев: Эльга, 2004. 720 с.
3. Кужелев М. А. Аналитическая обработка и анализ финансовой информации. *Финансы, учет, банки*. 2001. Вып. 5. С. 36–41.
4. Ивашковская И. В., Степанова А. Н., Кокорева М. С. Финансовая архитектура компаний. Сравнительные исследования на развитых и развивающихся рынках: монография. М.: ИНФРА-М, 2013. 238 с.
5. Кужелев М. О. Формування парадигми корпоративної соціальної відповідальності в Україні. *Економічний часопис – XXI*. 2015. № 3–4 (1). С. 60–63. URL: http://soskin.info/userfiles/file/2015/3-4_1_2015/Kuzheliev.pdf
6. Кобилецький В. Р. Коефіцієнт рентабельності активів (Коефіцієнт рентабельності пасивів). *Financial Analysis online*. URL: <https://www.finalon.com/slovník-ekonomichnikh-pokaznikiv/337-pokaznik-rentabelnosti-aktiviv-pokaznik-rentabelnosti-pasiviv>

7. Кужелев М. О., Нечипоренко А. В. Вплив поведінкових факторів на управління фінансовою діяльністю корпорації: теоретичні аспекти. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. 2018. № 2. С. 154–168. DOI: <https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2018.154-168>
8. Kuzheliev M. O., Zherlitsyn D. M., Zhytar M. O. Formalization of Dynamic Relations Between Enterprise Financial Indicators. *Незалежний аудитор*. 2016. № 16 (II). С. 18–26.
9. Baranovskyi O. I., Kuzheliev M. O., Zherlitsyn D. M., Sokyрко O. S., Nechyporenko A. V. Econometric Models of Monetary Policy Effectiveness in Ukraine. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2019. Т. 3. № 30. С. 226–235. DOI: 10.18371/fcaptp.v3i30.179546
10. Halushchak I., Kuzheliev M., Melnyk V., Myhovych T., Zhytar M. Methodical Aspects of Evaluation of Financial Architecture of Economy. *WSEAS Transactions on Business and Economics*. 2020. Vol. 17. P. 260–268. DOI: 10.37394/23207.2020.17.27
11. Нечипоренко А. В., Немсадзе Г. Г. Вплив фінансової архітектури на розвиток корпорації // Наука та інновації як основні шляхи вдосконалення економічного потенціалу країни: матеріали міжнародної науково-практичної конференції (м. Львів, 29 червня 2019 р.). Львів: ЛЕФ, 2019. С. 114–116.
12. Кужелев М. А. Корпоративное управление: сущность и элементы. *Економіка і організація управління*. 2008. Вып. 3. С. 51–58. URL: http://pmguinfo.dp.ua/images/documents/korp_otnosheniya/poleznie_publicacii/9_suhstnost_i_elementy.pdf
13. Дмитриченко Л. І., Хімченко А. М., Кужелев М. О., Калиниченко М. П. Корпоративні відносини: методологія дослідження та механізми функціонування: монографія. Донецьк: Східний видавничий дім, 2012. 160 с.
14. Житар М. О. Формування механізму управління кредитоспроможністю підприємства в умовах інноваційного розвитку економіки України. *Науковий вісник Національного університету державної податкової служби України (економіка, право)*. 2015. Вып. 2. С. 57–62.

Науковий керівник – Кужелев М. О., доктор економічних наук, професор, директор Навчально-наукового інституту фінансів, банківської справи Університету державної фіскальної служби України (м. Ірпінь)

REFERENCES

- Baranovskyi, O. I. et al. "Econometric Models of Monetary Policy Effectiveness in Ukraine". *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, vol. 3, no. 30 (2019): 226-235. DOI: 10.18371/fcaptp.v3i30.179546
- Blank, I. A. *Finansovaya strategiya predpriyatiya* [The Financial Strategy of the Enterprise]. Kyiv: Elga, 2004.
- Dmytrychenko, L. I. et al. *Korporativni vidnosyny: metodolohiia doslidzhennia ta mekhanizmy funktsionuvannia* [Corporate Relations: Research Methodology and Mechanisms of Functioning]. Donetsk: Skhidnyi vydavnychy dim, 2012.

- Halushchak, I. et al. "Methodical Aspects of Evaluation of Financial Architecture of Economy". *WSEAS Transactions on Business and Economics*, vol. 17 (2020): 260-268. DOI: 10.37394/23207.2020.17.27
- Ivashkovskaya, I. V., Stepanova, A. N., and Kokoreva, M. S. *Finansovaya arkhitektura kompaniy. Sravnitelnyye issledovaniya na razvitykh i razvivayushchikhsya rynkakh* [Financial Architecture of Companies. Comparative Studies in Developed and Emerging Markets]. Moscow: INFRA-M, 2013.
- Kobyletsy, V. R. "Koeffitsient rentabelnosti aktyviv (Koeffitsient rentabelnosti pasyviv)" [Return on Assets (Rate of Return on Liabilities)]. *Financial Analysis online*. <https://www.finalon.com/slovník-ekonomichnikh-pokaznikov/337-pokaznik-rentabelnosti-aktiviv-pokaznik-rentabelnosti-pasiviv>
- Kuzhelev, M. A. "Analiticheskaya obrabotka i analiz finansovoy informatsii" [Analytical Processing and Analysis of Financial Information]. *Finansy, uchet, banki*, no. 5 (2001): 36-41.
- Kuzhelev, M. A. "Korporativnoye upravleniye: sushchnost i elementy" [Corporate Governance: Essence and Elements]. *Ekonomika i orhanizatsiia upravlinnia*. 2008. http://pmguinfo.dp.ua/images/documents/korp_otnosheniya/poleznie_publicacii/9_suhsnost_i_elementy.pdf
- Kuzheliev, M. O. "Formuvannia paradyhmy korporativnoi sotsialnoi vidpovidalnosti v Ukraini" [Corporate Social Responsibility Paradigm Formation in Ukraine]. *Ekonomichni chasopys – XXI*. 2015. http://soskin.info/userfiles/file/2015/3-4_1_2015/Kuzheliev.pdf
- Kuzheliev, M. O., and Nechyporenko, A. V. "Vplyv povedinovykh faktoriv na upravlinnia finansovoi diialnistii korporatsii: teoretychni aspekty" [Influence of Behavioural Factors on Financial Management of Corporation: Theoretical Aspects]. *Zbirnyk naukovykh prats Universytetu derzhavnoi fiskalnoi sluzhby Ukrainy*, no. 2 (2018): 154-168. DOI: <https://doi.org/10.33244/2617-5940.2.2018.154-168>
- Kuzheliev, M. O., Zherlitsyn, D. M., and Zhytar, M. O. "Formalization of Dynamic Relations between Enterprise Financial Indicators". *Nezalezhnyi auditor*, no. 16(II) (2016): 18-26.
- Melnyk, V. M., and Bychkova, N. V. *Finansova arkhitektura natsionalnykh korporatsii ta yii vplyv na efektyvnist finansovoi diialnosti* [Financial Architecture of National Corporations and Its Impact on the Efficiency of Financial Activities]. Ternopil: Aston, 2012.
- Nechyporenko, A. V., and Nemsadze, H. H. "Vplyv finansovoi arkhitektury na rozvytok korporatsii" [The Impact of Financial Architecture on the Development of the Corporation]. *Nauka ta innovatsii yak osnovni shliakhy vdoskonalennia ekonomichnoho potentsialu krainy*. Lviv: LEF, 2019. 114-116.
- Zhytar, M. O. "Formuvannia mekhanizmu upravlinnia kredytopromozhnistii pidpriemstva v umovakh innovatsiynoho rozvytku ekonomiky Ukrainy" [Formation of the Mechanism of Creditworthiness Management of the Enterprise in the Conditions of Innovative Development of Economy of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy (ekonomika, pravo)*, no. 2 (2015): 57-62.

УДК 336.2

JEL: H20; H21; H30; H50

ОЦІНКА НАСЛІДКІВ РЕФОРМУВАННЯ ПОДАТКОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ПОКАЗНИКІВ ПОДАТКОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ

©2020 СОКОЛОВСЬКА А. М.

УДК 336.2

JEL: H20; H21; H30; H50

Соколовська А. М. Оцінка наслідків реформування податкової системи України в контексті показників податкового навантаження

Метою статті є аналіз змін у податковій системі України, що відбулися внаслідок її реформування, у контексті таких її загальних характеристик, як податкове навантаження на економіку, фактори виробництва та споживання. У процесі дослідження податкової системи поряд із розрахунком її основних індикаторів (податкового коефіцієнта, частки податків на працю, капітал і споживання у ВВП та імпліцитних ставок зазначених груп податків), проведеним на основі використання методологічних і методичних підходів Європейської комісії, та їх статистичним аналізом, широко використовувався метод компаративного аналізу – порівняння податкової системи України з податковими системами постсоціалістичних країн ЄС (ЄС-11). За результатами дослідження встановлено, що податкові реформи, які проводилися в Україні впродовж 2010–2019 рр., зумовили: зниження загального рівня податкового навантаження на економіку, яке відбулося за рахунок зменшення частки ВВП, що перерозподіляється через єдиний соціальний внесок; зниження податкового навантаження на фактор виробництва «праця» до рівня, нижчого за середній рівень у країнах ЄС-11 і в більшості країн цієї групи; зміщення податкового навантаження з капіталу на споживання, що проявилось у зміні співвідношення між імпліцитними ставками відповідних груп податків: якщо до 2014 р. імпліцитна ставка податків на капітал була вищою, ніж імпліцитна ставка податків на споживання, то з 2014 р. ситуація змінюється на протилежну, що свідчить про позитивні структурні зрушення в податковій системі України, які вважаються більш сприятливими для економічного зростання.

Ключові слова: податкове навантаження, податковий коефіцієнт, імпліцитна ставка податків на працю, капітал і споживання.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-7-214-223>

Табл.: 5. Бібл.: 19.

Соколовська Алла Михайлівна – доктор економічних наук, професор, заступник директора з наукової роботи Науково-дослідного фінансового інституту Академії фінансового управління Міністерства фінансів України (бульв. Дружби Народів, 38, Київ, 01014, Україна)

E-mail: sokolovska_alla@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1022-8215>