

МІЖНАРОДНИЙ ГУМАНІТАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

НАУКОВИЙ ВІСНИК
МІЖНАРОДНОГО
ГУМАНІТАРНОГО УНІВЕРСИТЕТУ

Серія:

Економіка і менеджмент

ЗБІРНИК НАУКОВИХ ПРАЦЬ

Випуск 49



Видавничий дім
«Гельветика»
2021

Серію засновано у 2010 р.

Засновник – Міжнародний гуманітарний університет
Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України

Включено до переліку наукових фахових видань України в галузі економічних наук (категорія «Б»)
на підставі Наказу МОН України від 17 березня 2020 року № 409 (Додаток 1)

Галузь науки: економічні.
Спеціальності: 051 – Економіка, 071 – Облік і оподаткування,
072 – Фінанси, банківська справа та страхування,
073 – Менеджмент, 075 – Маркетинг, 076 – Підприємництво, торгівля та біржова діяльність,
281 – Публічне управління та адміністрування, 292 – Міжнародні економічні відносини

Науковий збірник включено до міжнародної наукометричної бази
Index Copernicus

Затверджено до друку та поширення через мережу Інтернет відповідно до рішення вченої ради
Міжнародного гуманітарного університету (від 16 липня 2021 року протокол № 6)

Головний редактор серії – д-р екон. наук, проф., **Т. В. Деркач**
Відповідальний секретар серії – **В. О. Горбаньова**

Редакційна колегія серії «Економіка і менеджмент»:

Л. А. Бахчиванжи, канд. екон. наук, доц.; **О. В. Більська**, д-р екон. наук, доц.; **О. В. Димченко**, д-р екон. наук, проф.; **Г. М. Запша**, д-р екон. наук, проф.; **Н. В. Захарченко**, д-р екон. наук; **П. І. Коренюк**, д-р екон. наук, проф.; **М. Б. Кулинич**, канд. екон. наук, доц.; **В. Є. Куриляк**, д-р екон. наук, проф.; **В. В. Лагодієнко**, д-р екон. наук, проф.; **М. В. Лизун**, д-р екон. наук, доц.; **І. А. Ломачинська**, канд. екон. наук; **З. О. Луцишин**, д-р екон. наук, проф.; **О. А. Мартинюк**, д-р екон. наук; **В. В. Немченко**, д-р екон. наук, проф.; **Т. А. Родіонова**, канд. екон. наук; **О. В. Садченко**, д-р екон. наук, проф.; **Л. М. Сатир**, д-р екон. наук, проф.; **Р. М. Скупський**, д-р екон. наук; **А. В. Данильченко**, д-р екон. наук, проф.; **Евангелос Сискос**, д-р екон. наук, проф.; **А. М. Казамбаева**, канд. екон. наук, доц.; **Д. М. Пармакли**, д-р екон. наук, проф.; **Ж. А. Шералиева**, канд. екон. наук, доц.

Повне або часткове передрукування матеріалів, виданих у збірнику
«Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету»,
допускається лише з письмового дозволу редакції.

При передрукуванні матеріалів посилання
на «Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету» обов'язкове.

Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації серія KB № 20001-9801 ПР,
видане Державною реєстраційною службою України 25.06.2013 р.

Адреса редакції:
Міжнародний гуманітарний університет
вул. Фонтанська дорога 33, м. Одеса, 65009, Україна
Телефон: +38 (099) 967 84 71
Електронна пошта: editor@vestnik-econom.mgu.od.ua
Офіційний сайт: www.vestnik-econom.mgu.od.ua

Статті у виданні перевірені на наявність плагіату за допомогою
програмного забезпечення StrikePlagiarism.com від польської компанії Plagiat.pl.

© Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету.
Серія: «Економіка і менеджмент», 2021

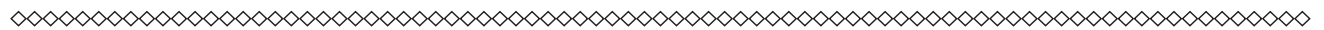
© Міжнародний гуманітарний університет, 2021

© Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень
НАН України, 2021

ISSN (Print) 2413-2675
ISSN (Online) 2664-6927



СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО
І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ



Родіонова Т.А.

*к.е.н., доцент,
доцент кафедри світового господарства
і міжнародних економічних відносин,*

Одеський національний університет імені І.І. Мечникова

Rodionova Tetiana

Odesa I.I. Mechnikov National University

Подольн З.С.

*студентка,
Одеський національний університет імені І.І. Мечникова*

Podolyan Zlata

Odesa I.I. Mechnikov National University

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РИНКУ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ У КРАЇНАХ АЗІАТСЬКО-ТИХООКЕАНСЬКОГО РЕГІОНУ

CURRENT TRENDS IN THE MARKET OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE COUNTRIES OF THE ASIA-PACIFIC REGION

Анотація. Злиття і поглинання розуміються як загальносвітовий тренд, пов'язаний із глобальною корпоративною реструктуризацією в різних галузях, що є важливою частиною будь-якого економічного циклу. Стратегічні мотиви для укладення угод М&А в першу чергу пов'язані зі швидким зростанням і відкриттям доступу до нематеріальних активів, а саме до людського, структурного і клієнтського капіталу. Злиття може допомогти фірмам упоратися із загрозою транснаціональних корпорацій і конкурувати в міжнародному масштабі. Компанії Азіатсько-Тихоокеанського регіону завжди відрізнялися застосуванням інноваційних рішень для розширення виробничих потужностей і залучення інвестицій, тому метою даного дослідження став аналіз сучасних тенденцій ринку злиття та поглинань у країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону. Проаналізовано динаміку, структуру ринку М&А 2000–2020 рр. та виявлено сучасні тенденції ринку Азіатсько-Тихоокеанського регіону. Розглянуто чинники впливу на поведінку інвесторів та нові мотиви під час вибору об'єкта інвестування.

Ключові слова: ринок злиття та поглинань, угоди М&А, ESG та М&А, COVID-19, цілі сталого розвитку, прями іноземні інвестиції.

Постановка проблеми. Політика злиття та поглинань є одним із механізмів, які використовують компанії для досягнення максимальної конкурентоздатності на ринку, а також вона є механізмом отримання більш високих показників ефективності та синергійних вигід, що, своєю чергою, позитивно впливає на економічне зростання. Незаперечним є той факт, що піки угоди припадають на періоди суттєвих економічних перебудов, оскільки ринок пропонує суб'єктам можливості придбання активів на більш вигідних умовах. Тому інтерес до вивчення проблеми укладання М&А у 2019–2020 рр. суттєво підвищився. Статтю присвячено розгляду ролі злиттів і поглинань у результаті змін макроекономічних умов, пов'язаних зі світовою пандемією COVID-19 в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Процесу злиття та поглинань приділено багато уваги серед вітчизняних та іноземних науковців. Окремі аспекти зазначеної теми представлені в роботах багатьох зарубіжних учених, серед яких: Т. Петтингер, А. Бло-

ніген, Р. Джастін, В. Летайф, Н.М. Леєпса, Ч. Мішра, У. Макінтока, Д. Сім, Н. Берджесс, П. Прентісом, М. Бредлі, А. Десаї і Е. Кім, М. Дженсен. Сучасні погляди представлені в роботах таких українських дослідників, як: М. Алексеєнко, З. Васильченко, Ж. Довгань, К. Кіреєва, В. Кочетков, Н. Шевчук, Н. Шульга, О. Слободяник та ін.

Звернемо увагу на статті, які дають теоретичне підґрунтя для вивчення М&А, а також розглядають їхній вплив на розвиток країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону.

У статті Теджван Петтингера «Переваги злиття» (2018 р.) висвітлюються позитивні аспекти злиттів і поглинань як для компаній, так і для економіки у цілому. Основними перевагами злиття є: ефект масштабу, зниження рівня конкуренції, підвищення ефективності й інвестиційної діяльності компанії, диверсифікація продуктового портфоліо та обмін технологічними здобутками.

«Злиття та поглинання: синтез теорій та напрям для майбутніх досліджень» Віссал Бен Летайфа оглядає синтез теорій і емпіричних досліджень. Огляд фокусується на чотирьох основних напрямках. По-перше, мотиви злиття і поглинань; це стратегічний прибуток, самовпевненість менеджерів і бажання створити в результаті злиття велику імперію. По-друге, корпоративні характеристики фірм, що вчинили злиття або поглинання. По-третє, економічні наслідки операції злиття і поглинання і, по-четверте, вплив злиття на ринкову вартість фірми.

Ганеш Чанд у роботі «Злиття та поглинання: проблеми та перспективи для Азіатсько-Тихоокеанського регіону» затверджував безпосередній вплив процесів злиття і поглинань на макро- і мікрорівні (зміна у структурі зайнятості, поведінка інвесторів) на прикладі Азіатсько-Тихоокеанського регіону і представив позачасовий концептуальний погляд на те, як злиття і поглинання можуть створювати цінність для корпорацій і їх зацікавлені сторони.

Якщо розглядати сучасні тенденції, то треба виділити статтю Ю-По Мака «Азіатсько-Тихоокеанські стратегії та транзакції», яка показує результати дослідження EY Global Capital Confidence Barometer і

звертає увагу на економічне зростання країн регіону саме в період пандемії.

Актуальність вивчення держав Азіатсько-Тихоокеанського регіону зумовлена їхнім величезним економічним, технологічним і природним потенціалом, що залучає інвестиційні потоки і стимулює зростання впливу регіону на світову економічну систему.

Наукові роботи та статті іноземних авторів підтверджують важливість вивчення процесів злиттів та поглинань й актуальність цієї теми, але є низка нерозкритих питань, які включають у себе сучасні тенденції формування інвестиційних мотивів під час здійснення угод та додаткові чинники, які впливають на оцінку вартості компанії.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є визначення сучасних тенденцій формування ринку М&А Азіатсько-Тихоокеанського регіону, аналіз чинників впливу та вивчення інвестиційних мотивів.

Виклад основного матеріалу. Динаміка розвитку ринку злиттів і поглинань Азіатсько-Тихоокеанського регіону в період із 2000 по 2015 р. мала тенденцію до зростання, виключаючи кризовий період 2007–2009 рр. Але в 2016 р. тенденція прийняла зворотний напрям, і для ринку М & А стало характерним поступове скорочення обсягів угод із показником в 872 млрд USD у 2020 р. (рис. 1).

Початок 2020 р. негативно відобразився на рівні активності М&А в регіоні (рис. 2). Невизначеність, пов'язана з пандемією COVID-19, знизила обсяги угод у першому півріччі 2020 р. до 346,804 млн USD, що на 15,5 млн USD менше першого півріччя 2019 р. і на 194,07 менше другого півріччя 2019 р.

У першій половині 2020 р. суб'єкти ринку вважали за краще вичікувати, однак завдяки стійкості регіону і швидким інноваційним, прогресивним рішенням третій і четвертий квартали 2020 р. повернули інтерес як іноземних, так і регіональних інвесторів для реалізації угод.

Покупці, продавці, фінансисти і регулюючі органи звикли до прийняття віртуальної комплексної перевірки і віддалених транзакцій. Незважаючи на посилені наг-

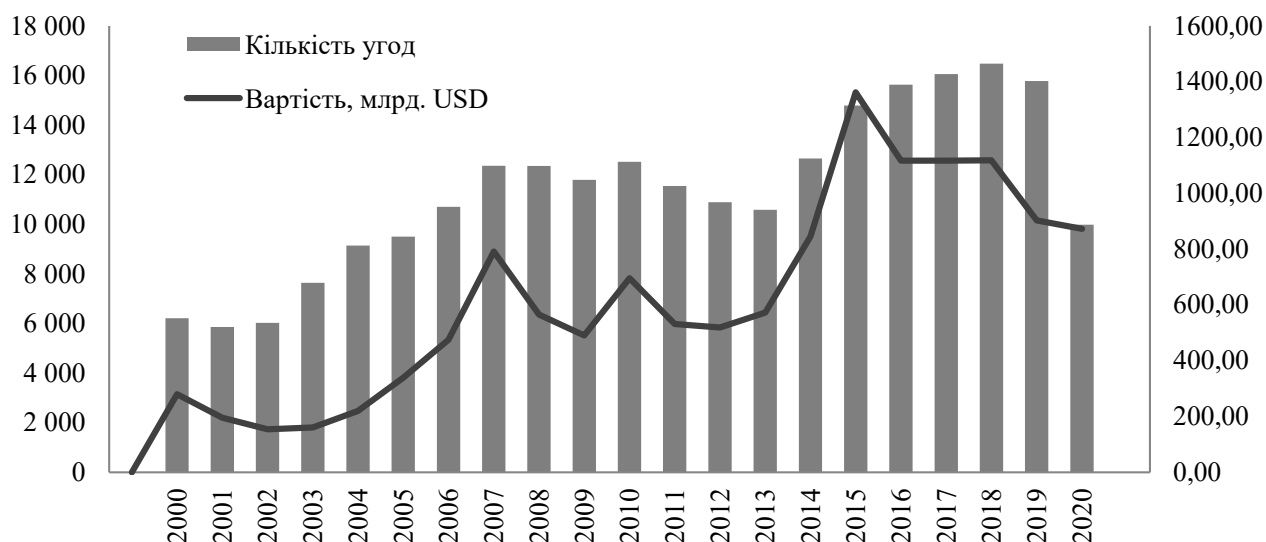


Рис. 1. Динаміка угод М&А Азіатсько-Тихоокеанського регіону

Джерело: складено авторами на основі [4]

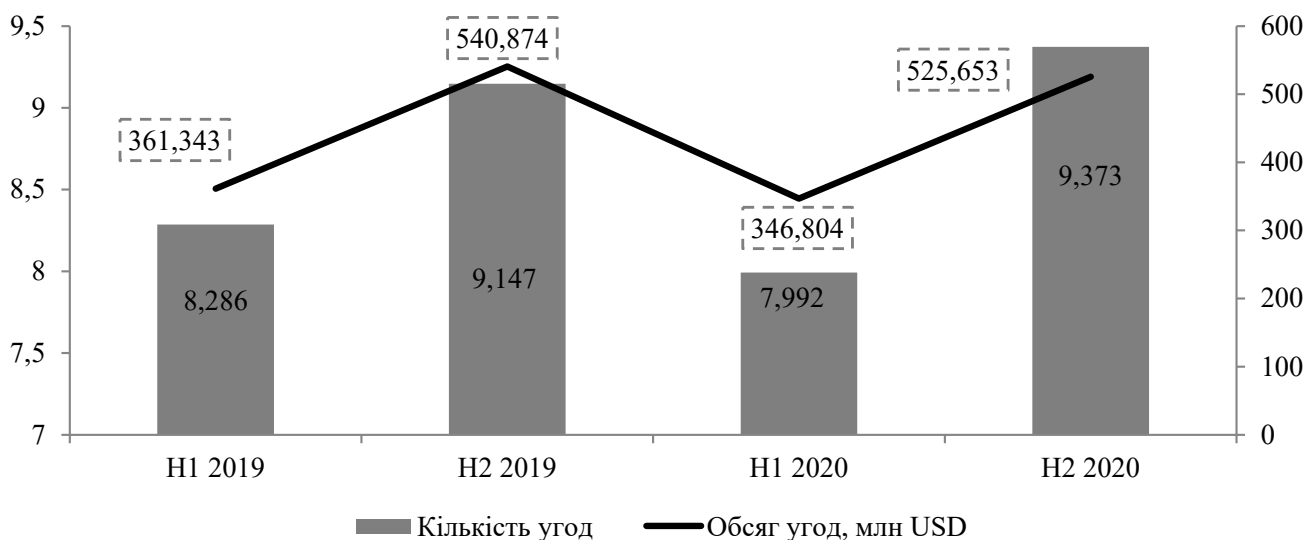


Рис. 2. Обсяг та кількість угод М&А 2019–2020 оо. Азіатсько-Тихоокеанського регіону

Джерело: складено авторами на основі [4]

ляд і обмеження щодо ПШ, були відновлені і завершені існуючі угоди, а також почався процес укладення нових [3]. Обсяг операцій у H2 2020 р. становив 526,653 млн USD, що вказує на високу активність навіть по відношенню до H2 2019 р. А в кількісному вираженні H2 2020 р. перевищило показники H2 2019 р. на 226 угод.

Для 2020 р. характерним є збільшення числа угод понад 5 млрд дол. У першій половині року було оголошено 27 мегаугод, а в другому – 57.

Пандемія, геополітика, стратегії зміни клімату, а також нормативні та законодавчі

зміни вплинули на галузі й країни, характеристики угод і дали поштовх для перегляду стратегій розвитку і цінностей. Тепер політика компаній акцентує свою увагу на цілях сталого розвитку та принципах ESG [4; 7; 8].

Питання екологічного, соціального і корпоративного управління (ESG) набувають усе більшого значення як для корпоративних, так і для фінансових інвесторів. Належний розгляд і управління питаннями ESG стали критично важливими сферами для угод М&А. Виявлення і розуміння істотних діючих факторів ESG є важливим аспектом оцінки потенційних ризиків і вигід від транзакцій і сприятиме

підвищенню/зниженню вартості організації в довгостроковій перспективі [11].

Якщо раніше ESG був виключно додатковим чинником зниження ризиків під час вкладення інвестицій, оскільки він переважно впливав на нематеріальні активи та на нефінансові показники компанії, наприклад на вартість бренду і репутацію, то в 2020 р. в деяких випадках ESG стає головною рушійною силою угоди. Фактор зачіпає такі фінансові та операційні показники компанії, як доходи, витрати, грошові потоки, й ураховується під час оцінки вартості підприємства [12].

Компанії з гіршими показниками ESG уважаються більш нестабільними порівняно з ринком. Щоб перевірити це припущення, була складена регресійна модель, заснована на показниках Beta й індексу ESG, 30-ти компаній Азіатсько-Тихоокеанського регіону. Результати регресії показали наявність зворотної кореляції між показником Beta і ESG. Це означає, що чим вище ESG, тим нижче Beta, тим нижче вартість капіталу і середньозважена вартість капіталу. Тобто чим вище ESG, тим вище вартість компанії і тим привабливішою вона є.

ESG може підвищити віддачу від інвестицій, спрямувавши капітал на більш багатобічючі і більш стійкі можливості, а також може допомогти компаніям уникнути неефективних інвестицій, які можуть не окупитися через довгострокові екологічні, соціальні або корпоративно-управлінські проблеми, наприклад недотримання правових норм, корупція, забруднення навколишнього середовища і т. д [13].

Потенційні покупці, інвестори беруть до уваги довговічність і трансформаційні здатності бізнесу та інвестиційних цілей. Компанії, які перейшли на нову модель розвитку, показують більш стабільні результати й є більш конкурентоспроможними, особливо в секторах, які найбільше зачепив COVID-19, таких як споживчий сектор, роздрібна торгівля, логістика, подорожі і туризм.

Сектори технології, медіа та телекомунікації (ТМТ), промисловість, виробництво та машинобудування (ІМЕ), фінансових послуг стали трьома найбільшими секторами за

обсягом операцій у 2020 р. А найменш значними – сільськогосподарський і сфера дозвілля [15].

ТМТ уклала 303 угоди на суму 59,2 млрд USD, ІМЕ-337 на суму 35,3 млрд USD і фінансовий сектор – 160 угод на суму 33,1 млрд USD. Сільськогосподарський сектор уклав 20 угод на суму 1 млрд USD, а сфера дозвілля – 69 угод на суму 4,6 млрд USD.

Шість із 20 найбільших угод у регіоні були в секторі ТМТ. Однією з таких є придбання Facebook 10% частки компанії Jio Platforms в розмірі 5,7 млрд USD.

Сектор ІМЕ був наступним за величиною сектором регіону за вартістю, незважаючи на те що його загальна вартість знизилася на 50% порівняно з показниками 2019 р.

Вартість угод у фінансовій сфері знизилася на 5% завдяки реструктуризації та операціям із порятунку в банківському секторі Китаю. Однією з угод було придбання Chengdu Xingcheng Investment Group 35% акцій Chengdu Rural Bank за 2,4 млрд USD.

Сектор охорони здоров'я знаходиться у центрі уваги завдяки дії COVID-19. Для фармацевтичних компаній характерна концентрація угод M&A, що допомагає їм ефективно конкурувати, виходити на нові ринки, розвивати інновації та прискорювати дослідницькі процеси.

Цікавим є той факт, що для великих провідних фармацевтичних компаній, таких як Wuxi, CanSino, наявність у портфелі препаратів при COVID-19 істотно не вплинула на ринкову капіталізацію. Дані компанії залишалися стабільними. У середніх компаній спостерігається зростання ринкового капіталізації у середньому на 15–20%, а у невеликих компаній, які не мають подібних препаратів у своєму арсеналі, спостерігається скорочення ринкової капіталізації на 20–22% [14].

Щодо обсягів угод, то вони залишилися на рівні 2019 р. Сума угод фармацевтичного сектору за перше півріччя 2020 р. становила 15 млрд USD порівняно з 18 млрд USD у першому півріччі 2019 р. Угоди за участю приватного капіталу включали придбання США Carlyle Group 20% акцій виробника ліків Piramal Pharma в Індії. Біоаптека Southern huanglin уклала угоду з придбання біотех-

нологічного бізнесу Harbin PAFC Biotech у рамках угоди на 460 млн USD.

Висновки і пропозиції. Компанії Азіатсько-Тихоокеанського регіону завжди відрізнялися інноваційними рішеннями для розширення виробничих потужностей і залучення інвестицій. Аналіз поточних тенденцій на ринку M&A в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні показав історично позитивну динаміку розвитку в період 2000–2015 рр., а в 2016–2020 рр. – тенденцію до скорочення обсягів і кількості здійснюваних операцій. Детальне порівняння ринків M&A 2019–2020 рр. виявило стимулюючий вплив макроекономічних умов, пов'язаних зі світовою пандемією COVID-19, на друге півріччя 2020 р. і підтвердило факт, що піки угод припадають на періоди суттєвих економічних перебудов, оскільки ринок пропонує суб'єктам можливості придбання активів на більш вигідних умовах.

Макроекономічні зміни вплинули на галузі й характеристики угод, із боку інвесторів виявлено масовий перегляд стратегій розвитку і цінностей. Тепер політика компаній акцентує свою увагу на цілях сталого розвитку та принципах ESG, оскільки компанії, які перейшли на нову модель розвитку, показують більш стабільні результати й є більш конкурентоспроможними. У результаті дослідження було проведено регресійний аналіз і побудовано лінійну регресійну модель впливу чинників ESG на ринкову бету компанії. Результати дослідження підтвердили зростаючий вплив ESG на вибір об'єкта інвестування.

Сектори технологій, медіа та телекомунікації, промисловість, виробництво та машинобудування і фінансових послуг стали трьома найбільшими секторами за обсягом операцій у 2020 р. А найменш значними – сільськогосподарський і сфера дозвілля.

Сектор охорони здоров'я знаходиться у центрі уваги завдяки дії COVID-19, й уряди країн регіону збільшують інвестиції у свої системи охорони здоров'я та фармацевтичну промисловість, підтримуючи сприятливі довгострокові умови для інвесторів.

Література:

1. Петтінгер Т. Переваги злиття та поглинань. *Економічний форум*. 2018. URL: <https://www.economicshelp.org/microessays/competition/benefits-mergers/> (дата звернення: 12.05.2021).
2. Блоніген Б., Пірс Д. Злиття може бути вигідним, але чи корисні вони для економіки? *Бізнес форум*. 2016. URL: <https://hbr.org/2016/11/mergers-may-be-profitable-but-are-they-good-for-the-economy> (дата звернення: 01.05.2021).
3. Ти-По Мак. EY Азіатсько-Тихоокеанські стратегії та операції. 2021. URL: https://www.ey.com/en_gl/cbb/asia-pacific-mergers-acquisitions (дата звернення: 20.05.2021).
4. PwC Advisory services. Глобальні тенденції злиттів і поглинань: попереду запекла конкуренція за дилерів, які формують постпандемічну економіку. 2021. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html> (дата звернення: 18.05.2021).
5. Берджес Н., Сім Д., Макінтош У. Злиття та поглинання – міжнародний ринок у 2020 р. 2021. URL: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=58ebd225-f79c-4d3c-89e-3059189a99b2> (дата звернення: 06.05.2021).
6. Азіатська організація продуктивності. Злиття та поглинання: проблеми та перспективи Азіатсько-Тихоокеанського регіону / за заг. ред. Г. Чанда. АРО 2009, ISBN: 92-833-7031-3, 156 с.
7. Бейкер Т. Глобальні угоди: огляд ринку M&A в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні. 2020. С. 3–16. URL: https://www.acuris.com/assets/Baker%20Tilly_APAC_Dealmakers_2020_final.pdf?1hZxdxMsiX_3qhctEE_qh8mCpja_wyPA.
8. Herbert Smith Freehills. Комплексний огляд злиттів і поглинань в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні. 2021. С. 3–12. URL: <https://www.herbertsmithfreehills.com/latest-thinking/asia-pacific-ma-review-2021>.
9. Звіт про злиття і поглинання в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні: угоди в неспокійні часи / Р. Рамеш та ін. *Бостонська консалтингова група*. 2020. URL: <https://www.bcg.com/publications/2020/asia-pacific-mergers-acquisitions-report-dealmaking-turbulent-times> (дата звернення: 12.05.2021).
10. Моррісон Ф. Звіт M&A в 2020 році та тенденції на 2021 рік. 2021. URL: <https://www.mofo.com/resources/insights/210114-m-and-a-trends-2021.html> (дата звернення: 12.05.2021).
11. Ли Л. MSCI Дослідження ESG 2021: тенденції, за якими варто слідкувати. 2021. URL: <https://www.msci.com/www/blog-posts/2021-esg-trends-to-watch/02227813256> (дата звернення: 14.05.2021).
12. Надь З., Коган Д. Оптимізація екологічних, соціальних та управлінських факторів при побудові портфеля: аналіз трьох стратегій, орієнтованих на ESG. *SSRN*. 2013. С. 2–17. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2221524>.
13. ІКайзер Л. Інтеграція ESG: цінність, зростання та імпульс. *Журнал управління активами*. 2021. № 21. С. 32–51. DOI: <https://doi.org/10.1057/s41260-019-00148-y>.
14. Алектанов А. Влияние пандемии на вероятность участия компании в сделках по слиянию и поглощению в фармацевтической отрасли. *Инновации и инвестиции*. 2021. № 3. С. 191–194.
15. Mergermarket. Фактори угоди: Азіатсько-Тихоокеанський регіон. 2021. 56 с. URL: <https://www.mergermarket.com/assets/Deal%20Drivers%20APAC-1H%202020-final.pdf>.

References:

1. T. Pettinger (2018) Perevahy zlyttya ta pohlynan [Advantages of mergers and acquisitions]. *Economic Forum*. Available at: <https://www.economicshelp.org/microessays/competition/benefits-mergers/> (accessed 12 May 2021).
2. Bruce A. Blonigen and Justin R. Pierce. (2016) Zlyttya mozhe buty vyhidnym, ale chy korysni vony dlya ekonomiky? [Mergers can be profitable, but are they good for the economy?]. *Business Forum*. Available at: <https://hbr.org/2016/11/mergers-may-be-profitable-but-are-they-good-for-the-economy> (accessed 01 May 2021).
3. T. Mack (2021) EY Aziat's'ko-Tykhookeans'kyi stratehiyi ta operatsiyi [EY Asia-Pacific Strategies and Operations]. Available at: https://www.ey.com/en_gl/ccb/asia-pacific-mergers-acquisitions (accessed 20 May 2021).
4. PwC Advisory services (2021) Hlobal'ni tendentsiyi zlyttiv i pohlynan: poperedu zapekla konkurentsya za dyleriv, yaki formuyut postpandemichnu ekonomiku [Fierce competition ahead for dealmakers shaping the post-pandemic economy]. Available at: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html> (accessed 18 May 2021).
5. N. Burgess, D. Sim, W. Mackintosh (2021) Zlyttya ta pohlynannya – mizhnarodnyy rynek u 2020 [Mergers and Acquisitions – International Market in 2020]. Available at: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=58ebd225-f79c-4d3c-89e8-3059189a99b2> (accessed 06 May 2021).
6. Asian Productivity Organization (2009) Zlyttya ta pohlynannya: problemy ta perspektyvy Aziatsko-Tykhookeanskoho rehionu [Mergers and acquisitions: problems and prospects of the Asia-Pacific region] for general ed. G. Chand. APO 2009, pp. 156.
7. Baker Tilly (2020). Hlobal'ni uhody: ohlyad rynku M & A v Aziatsko-Tykhookeanskomu rehioni [Global agreements: an overview of the M&A market in the Asia-Pacific region]. Pp. 3–16. Available at: https://www.acuris.com/assets/Baker%20Tilly_APAC_Dealmakers_2020_final.pdf?IhZxdxM-siX_3qhctEE_qh8mCpja_wyPA.
8. Herbert Smith Freehills (2021) Kompleksniy obzor slyyanyy u pohloshchenyy v Azyat's'ko-Tykhookeanskomu rehyone [A comprehensive overview of mergers and acquisitions in the Asia-Pacific region]. Available at: <https://www.herbertsmith-freehills.com/latest-thinking/asia-pacific-ma-review-2021>.
9. Ramesh R., Kengelbach J., Schmid T., Chen W. (2021) Zvit pro zlyttya i pohlynannya v Aziat's'ko-Tykhookeans'komu rehioni: uhody v nespokiyani chasy [Report on Mergers and Acquisitions in the Asia-Pacific Region: Agreements in Troubled Times]. *Boston Consulting Group*. Available at: <https://www.bcg.com/publications/2020/asia-pacific-mergers-acquisitions-report-dealmaking-turbulent-times> (accessed 12 May 2021).
10. Morrison Forster (2021) Zvit M&A v 2020 rotsi ta tendentsiyi na 2021 rik [M&A report in 2020 and trends for 2021]. Available at: <https://www.mofo.com/resources/insights/210114-m-and-a-trends-2021.html> (accessed 12 May 2021).
11. L. Lee (2021) MSCI Doslidzhennya ESG 2021: tendentsiyi, za yakymy varto slidkuvaty [MSCI ESG 2021 Survey: Trends to Follow]. Available at: <https://www.msci.com/www/blog-posts/2021-esg-trends-to-watch/02227813256> (accessed 14 May 2021).
12. Z. Nagy, D. Kogan. (2013) Optymizatsiya ekolohichnykh, sotsial'nykh ta upravlins'kykh faktoriv pry pobudovi portfelya: analiz tr'okh stratehiy, oriyentovanykh na ESG [Optimizing environmental, social, and managerial factors in portfolio construction: An analysis of three ESG-focused strategies]. *SSRN*. Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2221524>.
13. Lars Kaiser (2021) Intehratsiya ESG: tsinnist', zrostannya ta impul's. Zhurnal upravlinnya aktyvamy [ESG integration: value, growth and momentum]. *Asset Management Journal*, no. 21, pp. 32–51. DOI: <https://doi.org/10.1057/s41260-019-00148-y>
14. A. Alekanov (2021) Vlyyanye pandemyy na veroyatnost' uchastyia kompanyy v sdelkakh po slyyanyyu u pohloshchenyyu v farmatsevticheskoy otrasly [The impact of the pandemic on the probability of the company's participation in mergers and acquisitions in the pharmaceutical industry]. *Innovation and investment*, no. 3, pp. 191–194.
15. Mergermarket (2021) Faktory uhody: Aziatsko-Tykhookeans'kyy rehion [Deal Drivers:Asia Pacific]. Available at: <https://www.mergermarket.com/assets/Deal%20Drivers%20APAC-1H%202020-final.pdf>.

Аннотация. Слияния и поглощения понимаются как общемировой тренд, связанный с глобальной корпоративной реструктуризацией в различных отраслях, и является важной частью любого экономического цикла. Стратегические мотивы для заключения сделок M&A в первую очередь связаны с быстрым ростом и получением доступа к нематериальным активам, в частности к человеческому, структурному и клиентскому капиталу. Слияние может помочь фирмам справиться с угрозой транснациональных корпораций и конкурировать в международном масштабе. Компании Азиатско-Тихоокеанского региона всегда отличались применением инновационных решений для расширения производственных мощностей и привлечения инвестиций, поэтому целью данного исследования стал анализ современных тенденций рынка слияний и поглощений в странах Азиатско-Тихоокеанского региона. В статье проанализированы динамика, структура рынка M&A и выявлены современные тенденции рынка M&A Азиатско-Тихоокеанского региона. Рассмотрены факторы влияния на поведение инвесторов и новые мотивы при выборе объекта для инвестирования.

Ключевые слова: рынок слияний и поглощений, сделки M&A, ESG и M&A, COVID-19, цели устойчивого развития, прямые иностранные инвестиции.

Summary. Mergers and acquisitions are understood as a global trend associated with global corporate restructuring in various industries, an important part of any business cycle. The strategic motives for concluding M&A deals are primarily associated with rapid growth and with the extraction of access to intangible assets, in particular, to human, structural and customer capital. The merger can help firms cope with the threat of multinational corporations and compete internationally. Companies in the Asia-Pacific region have always distinguished themselves by applying innovative solutions to expand production capacity and attract investment.

Therefore, the purpose of this study was to analyze current trends in the M&A market in the Asia-Pacific region. The article analyzed the dynamics, structure of the M&A market and identified current trends in the M&A market in the Asia-Pacific region. Factors influencing the behavior of investors were considered. Also, one of the main factors influencing the market of mergers and acquisitions was the effect of COVID-19. Since it was effective radically reformatted the strategies of companies and forced a complete overhaul of investment behavior. Asia-Pacific companies demonstrate throughout COVID-19 pandemic ability to overcome crisis by implementing innovative solutions. The pandemic, the strategy of changing the climate, as well as the normative and legislative changes, gave the impetus for a glance at the strategies of development and values. The company policy focuses its respect on the goals of the development and the principles of ESG. ESG has become a critically important area for M&A facilities. As a result of the study, a regression analysis was performed and built a linear regression model of the influence of ESG factors on the beta of the company. For the analysis, the indicators of 30 companies in the Asia-Pacific region were used. The beta indicator was chosen based on the views of the investor, since the market beta reflects the volatility of the market, that is, the behavior of the investor. The results of the study confirmed the growing influence of ESG in the selection of an investment object.

Keywords: M&A market, M&A, ESG and M&A, Covid-19, sustainable development goals, foreign direct investment.

Дзюба П.В.

*доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри міжнародних фінансів,
Інститут міжнародних відносин
Київський національний університет імені Тараса Шевченка*

Dziuba Pavlo

*Institute of International Relations
Taras Shevchenko National University of Kyiv*

БАГАТОФАКТОРНІ МОДЕЛІ ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРЕМІЙ: АНАЛІЗ ДИСКУРСУ ТА МІСЦЕ В СУЧАСНІЙ ТЕОРІЇ МІЖНАРОДНОГО ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Анотація. У статті розглянуто багатофакторні моделі оцінювання очікуваних дохідностей та інвестиційних премій окремих цінних паперів та портфелів цінних паперів. Визначено основні етапи появи та розвитку цих моделей. Виявлено передумови появи багатофакторних моделей. Ідентифіковано складові наявного наукового дискурсу в цій сфері, місце досліджуваних моделей у сучасній теорії міжнародного портфельного інвестування. Обґрунтовано чинники появи міжнародних моделей оцінювання інвестиційних премій. Детальний фокус зроблено на міжнародних багатофакторних моделях CAPM та АРТ. Підтверджено більш універсальний характер моделі арбітражного ціноутворення порівняно з CAPM. Визначено гносеологічний статус багатофакторної моделі Фама-Френча. Обґрунтовано її належність до обох наявних парадигм міжнародного інвестування – портфельної та вартісної, чим зумовлене її унікальне місце в системі наявного знання в галузі.

Ключові слова: портфельна парадигма міжнародного інвестування, вартісна парадигма міжнародного інвестування, багатофакторна модель, модель оцінювання капітальних активів (CAPM), теорія арбітражного ціноутворення (АРТ), міжнародна CAPM, міжнародна АРТ, модель Фама-Френча.

Постановка проблеми. Багатофакторні моделі визначення інвестиційних премій посідають особливе місце в сучасній теорії міжнародного портфельного інвестування.

З одного боку, їхнє місце в науковому дискурсі важко переоцінити. Багато науковців вважають, що саме ці моделі складають основу наявного знання про портфельне інвестування, саме вони формують гносеологічну основу для прийняття інвестиційних рішень на основі визначення справедливих очікуваних дохідностей цінних паперів та інвестиційних портфелів. З іншого боку, ці моделі мають надзвичайно значущі практичні імплікації. Різні версії таких моделей стали сьогодні невід'ємною частиною практичної діяльності інвесторів, посередників, аналітиків та інших учасників міжнародних фінансових ринків. Їх використовують якщо не в якості основного інструменту оцінювання інвестиційних премій, то щонайменше в якості додаткового. Більшість практиціонерів погоджуються, що сучасна індустрія портфельного інвестування неможлива без використання багатофакторних моделей оцінювання очікуваних дохідностей. З огляду на зазначене питання вивчення таких моделей, аналізу їхнього наукового дискурсу та визначення місця в наявній системі знань у галузі залишається актуальним. Останній аспект є вельми важливим у гносеологічному плані, оскільки сама теорія міжнародного портфельного інвестування не є гомогенною за своєю структурою. Вона розвивається на основі двох наявних пара-

дигм – портфельної та вартісної, котрі хоча й різняться з погляду ступеня поширення та популярності, мають абсолютно рівноправний науковий статус.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика оцінювання інвестиційних премій на багатофакторній основі набула сьогодні достатнього поширення в науковій літературі. Загальна оцінка наявного дискурсу дає змогу резюмувати, що це – один із найбільш затребуваних як у теоретичному, так і в емпіричному плані напрямів розвитку науки в галузі. Починаючи від свого виникнення у формі традиційної однофакторної моделі САРМ [22; 26; 30] моделі оцінювання інвестиційних премій пройшли тривалий шлях розвитку та вдосконалення [1; 2, с. 207-278]. Основними напрямками їхнього розвитку стали розширення площини аналізу інвестиційних премій з однофакторних до багатофакторних моделей, приміром, модель Ф. Блека [6] або Р. Мертона [25], а також розгляд очікуваних дохідностей у рамках впливу різного кола чинників – від локальних до міжнародних, до прикладу – міжнародна модель САРМ Б. Солніка [31; 33], модель Р. Штульца [35] та ін. При цьому моделі, що враховують міжнародні чинники формування інвестиційних премій, є багатофакторними, оскільки традиційно враховують поряд із традиційним чинником – ринковим ризиком – щонайменше ще й фактори валютних ризиків та ін. Однією з найбільш поширених сучасних моделей вважають, приміром, п'ятифакторну модель Фами-Френча [13]. Вона сформувалася на основі первинної – трифакторної – моделі [14], ставши згодом об'єктом численних досліджень та емпіричних тестувань. Такі емпіричні тести були проведені, приміром, у дослідженнях К. Еснеса, Т. Московіца та Л. Педерсена [4], Дж. Фойе [15], Гаршіти, С. Сінгха і С. Йадава [16], Т. Хуанга [17], Ф. Гарено, М. Гонзалез та А. Есколастіко [19], М. Лопес-Гарсія та ін. [23], А. Заремби та А. Чапкієвича [38] та ін.

Важливою емпіричною особливістю багатофакторних моделей є те, що вони дають змогу аналітику самостійно формувати комплекс факторів впливу на інвестиційні

премії, що оцінюються. Їх обирають залежно від специфіки галузі, компанії, ситуації на ринку тощо. Такий підхід суттєво розширює можливості емпіричного тестування цих моделей, формуючи, з іншого боку, гарні передумови їхнього розвитку та вдосконалення в теоретичному плані. Подібні емпіричні тести, приміром, були останнім часом проведені в дослідженнях Т. Бао, С. Дікса та Х. Лі [5], К. Боудта, В. Лу та Б. Пітерса [7], А. Кована та Ф. Джоутца [10], Йегадіша та ін. [11], А. Ендерс, З. Ендерса та М. Гоффмана [12], Т. Гуюн [18], В. Лалвані та М. Чакраборти [20], К. Льюїс та Е. Ліу [21], А. МакКінлей [24] та інших учених.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Слід, однак, зазначити, що попри фундаментальний науковий доробок у цій сфері окремі моменти трактуються доволі неоднозначно, часто різні погляди мають суперечливий характер. Суперечності в більшості зумовлені тією обставиною, що, як зазначалося, сучасна теорія міжнародного портфельного інвестування розвивається в руслі двох парадигм – портфельної та вартісної. Згадана модель Фами-Френча, приміром, базується на традиційній моделі САРМ, котра за всіма гносеологічними ознаками стосується портфельної парадигми міжнародного інвестування. Водночас рівень її модифікацій порівняно з базовою моделлю є настільки суттєвим, що часто її розглядають в рамках вартісної парадигми, в якості яскравого прикладу фундаментального аналізу. З іншого боку біпарадигмальний характер наявної теорії може бути використаний і для вирішення зазначеної суперечності. На наш погляд, саме такий підхід дасть змогу виявити ключові елементи та етапи наукового дискурсу в цій сфері, ідентифікувати гносеологічний статус окремих багатофакторних моделей оцінювання інвестиційних премій, зокрема й названої моделі Фами-Френча, визначити, якщо можливо, зв'язок між двома наявними парадигмами. Ці завдання й формують головну мету даного дослідження.

Виклад основного матеріалу. Одним із головних наслідків еволюції портфельної парадигми міжнародного інвестування

в першій половині 1970-х років стало усвідомлення науковою спільнотою того факту, що очікувані дохідності активів та портфельів можуть формуватися під впливом не одного чинника, як це передбачалося на ранньому етапі її розвитку. Ця ідея набула поширення, і цьому суттєво сприяли два моменти. По-перше, поява в 1973 році міжчасової CAPM, котра поряд із традиційною премією за ринковий ризик ураховувала інші складники загальної премії [2, с. 208-241]. З огляду на це вже тоді стало зрозумілим, що CAPM можна модифікувати по-різному та аналізувати в такий спосіб різні чинники формування премій. По-друге, розробка міжнародної CAPM, котра також розглядала щонайменше два складники премії: премію за ринковий ризик світового ринку та премію за валютний ризик.

Глибокий теоретичний зміст, загальна логіка, низка вдалих емпіричних тестів і модифікацій цих моделей зумовили їх значне поширення в 1970-х роках. У контексті розвитку парадигми це поставило питання про доцільність і необхідність розробки моделей, котрі враховували би більшу кількість чинників. До того ж у період абсорбції парадигмою нової теорії ринку капіталу (друга половина 1960-х років) було розроблено численні напрями та рекомендації щодо вдосконалення тодішніх моделей.

Однією з перших моделей, що на багатофакторній основі враховували комплекс міжнародних чинників в оцінюванні очікуваних дохідностей та ризиків, стала міжнародна модель оцінювання капітальних активів. Вона була розроблена Б. Солніком у 1974 році та викладена у кількох публікаціях [31; 34; 36]. Ця модель є продовженням теорії ринку капіталу за двома її ключовими напрями: вона пропонує спосіб визначення очікуваних дохідностей та теорему структури портфеля в умовах міжнародного ринку. Теоретично вона розглядає досліджувані явища й процеси не з точки зору сегментованого міжнародного ринку, який складається з окремих місцевих ринків, а з погляду цілісного інтегрованого міжнародного ринку [31, с. 500]. Важливою ознакою останнього є існування валютних ризиків та

відповідних механізмів захисту для інвесторів, котрі не бажають приймати такі ризики.

У моделі зберігаються всі припущення традиційної CAPM, але додаються й нові, що характеризують міжнародний характер оцінювання. Серед них такі. По-перше, у кожній країні існує ринок боргових паперів, де можна взяти або надати гроші в позику за єдиною ставкою, котра, однак, може варіювати залежно від країни. По-друге, торгівля цінними паперами та валютами здійснюється безперервно, валютні курси коливаються, а тому валютний ризик існує постійно. По-третє, очікування інвесторів щодо коливань валютних курсів та валютної структури дохідності активів є гомогенними. По-четверте, обмеження на міжнародний рух капіталу відсутні. По-п'яте, споживання інвесторів обмежено місцевими ринками¹. Принаймні інших припущень у базовій статті Б. Солніка немає [31, с. 502].

Однак слід зазначити, що процеси, які відбуваються на міжнародному ринку в умовах його інтегрованості, свідчать про те, що інвестори вимірюють дохідність у місцевих валютах. Це впливає, до речі, із самої моделі, оскільки інвестори повинні прагнути уникнення валютних ризиків, що можливо саме за використання місцевих валют. Поряд із цим багато інвесторів орієнтуються на основні валюти (такі як долар та євро, в яких і деномінуються багато фінансових інструментів на міжнародному ринку), вимірюючи свою дохідність у них. Це особливо стосується представників країн із нестабільними та / або неконвертованими валютами [3]. За аналогічною логікою можна говорити й про рівність реальних цін споживчих товарів в усіх країнах. Це фактично означає, що в будь-який час між будь-якими попарно взятими країнами витримується паритет купівельної спроможності. А тому зміни реального валютного курсу будуть зумовлені виключно відмінностями в рівнях інфляції [5].

Що ж до теореми структури портфеля, то традиційна теорема двох фондів була трансформована в теорему трьох фондів. Вона

¹ З нашої точки зору, це припущення має також передбачати ідентичність споживчих кошків в усіх країнах, а це, своєю чергою, пов'язано з ідентичністю смаків та вподобань усіх споживачів.

передбачає, що в умовах міжнародного ринку інвесторам байдуже, який портфель утримувати: портфель із базових активів або із трьох субпортфельів (фондів): субпортфеля акцій, геджованого від валютних ризиків; субпортфеля облігацій – ризикового з огляду на валютні ризики; субпортфеля безризикового активу місцевого ринку. І такий портфель (за винятком третього субпортфеля) буде ідентичний для всіх міжнародних інвесторів.

Проводячи паралелі з традиційною CAPM, зазначимо, що у новій моделі незмінною залишається безризикова дохідність на мінімально допустимому для інвестора рівні. Її існування якраз підтверджує зазначене положення про вимірювання інвесторами дохідностей у місцевих валютах. Світовий портфель є аналогом ринкового портфеля у традиційній моделі. Оскільки мова йде про розширення площини аналізу від місцевого ринку до світового, логічним видається й трансформація еталонного портфеля. Важливим є питання, чому цей портфель геджований від валютних ризиків. Оскільки він уміщує всі активи світового ринку, котрі, відповідно, деноміновані в усіх валютах світу, прибуток унаслідок зміни курсу певної валютної пари буде обов'язково компенсований відповідним збитком у рамках цієї самої пари. Аналогічно станеться з усіма валютними парами, а на світовому рівні загальний підсумок дорівнюватиме нулю. Тому цей портфель характеризує ринковий, або систематичний, ризик світового ринку, але не містить валютного ризику. Однак модель не дає чіткої рекомендації, як саме геджувати такий портфель.

Інакша справа із субпортфелем облігацій, і це, на нашу думку, є найбільш принциповим у цій моделі. Йдеться про безризикові облігації окремих ринків – папери, дохідність яких розглядається інвесторами даних ринків як безризикова. Тобто фактично маються на увазі всі безризикові активи всіх інвесторів. З усіх них і формується портфель, який розглядається в моделі. Однак на відміну від акцій на міжнародному ринку в умовах мультивалютності боргові папери, навіть безризикові, стають ризиковими. Тому такий субпортфель у підсумку харак-

теризує валютний ризик світового ринку, але не містить ринкового ризику.

У підсумку портфель кожного міжнародного інвестора складатиметься з безризикового активу місцевого ринку та двох ризикових субпортфельів: субпортфеля валютного ризику (світовий портфель безризикових паперів) та субпортфеля ринкового ризику (світовий портфель акцій) [31, с. 513]. Пропорція між цими трьома складниками й характеризуватиме схильність інвестора до ризику. Причому в умовах міжнародного ринку диференціюють відмінні типи ризику: ринковий та валютний.

Перед тим як розглянути власне модель оцінювання очікуваних дохідностей, необхідно обґрунтувати положення про ризиковий характер субпортфеля безризикового активу, оскільки воно є надзвичайно важливим у міжнародному контексті. Річ у тім, що за відсутності валютного ризику на місцевому ринку боргові папери є безризиковими². Валютні ж ризики на міжнародному ринку поширюються однаковою мірою на ризикові та безризикові активи. Однак для безризикових активів вони стають значно суттєвішими. Це зумовлено тим, що безризикові активи перед додаванням валютного ризику не мали ризику, а тому валютний ризик став основним складником їхнього загального ризику. Ризикові ж папери були ризиковими й перед його додаванням, а тому валютний ризик став лише частиною їхнього загального ризику, причому ця частина значно менша порівняно з безризиковими паперами.

Окрім теореми трьох фондів, Солнік розробив і модель оцінювання активів. Вона передбачає, що очікувана дохідність активу в місцевій валюті інвестора (α_i) складається із суми безризикової ставки даного ринку (R_i) та добутку різниці між дохідностями світового портфеля (α_m) й середньосвітового рівня безризикової дохідності (R_m) та відношення коваріації дохідностей активу й світового ринку (σ_{im}) до варіації дохідності світового ринку (σ_m^2)³:

² Саме так їх розглядають за припущення, що ризик дефолту відсутній.

³ Модель наведена в нотації оригіналу. У сучасній літературі трапляються деякі відмінності, приміром щодо позначення коваріації, та ін.

$$\alpha_i = R_i + \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2} (\alpha_m - R_m). \quad (1)$$

Як бачимо, структура міжнародної моделі та її загальна логіка надзвичайно схожі на традиційну CAPM. У цій моделі, однак, особливу роль відіграють дохідність безризикового активу на кожному окремому ринку та, відповідно, середньосвітовий рівень безризикової дохідності. Безризикова дохідність є такою для кожного інвестора місцевого ринку, але для іноземних інвесторів вона являє собою інвестицію з чистим валютним ризиком. З іншого боку, безризикові папери можна використовувати для геджування інвестицій в акції від валютних ризиків – для цього за ними слід займати короткі позиції (запозичувати) [37].

Традиційна багатofакторна модель оцінювання інвестиційних премій була розроблена в рамках теорії арбітражного ціноутворення, запропонованої С. Россом у 1976 році [29]⁴. Ключові передумови її появи полягали у критиці самої CAPM – доміантної на той час моделі оцінювання очікуваних дохідностей та її припущень. Як наголошує Росс, основними проблемами традиційного біпараметричного підходу⁵ є нереалістичність його припущень про нормальний характер розподілу дохідностей та про квадратичну функцію корисності, а також незадовільні результати низки емпіричних тестів [29, с. 341–342].

Окрім того, важливими пунктами критики CAPM були проблеми ефективності ринку в принципі, наявність безризикової ставки, за якою можна вільно та без обмежень брати та надавати гроші в позику, ідентичний одиничний інвестиційний горизонт для всіх інвесторів, а також те, що інвестори, приймаючи інвестиційні рішення, керуються лише характеристиками ризику й дохідності фінансових активів. Крім того, важко погодитися, що на дохідності фінансових активів впливає лише один чинник – ринок.

⁴ Як зазначає сам Росс, уперше цю теорію він оприлюднив у 1971 році в робочих матеріалах Центру фінансових досліджень Вайта. І навіть зазначена стаття була подана до редакції значно раніше її публікації – у 1973 році.

⁵ Слід уточнити, що автор відносить цей пункт критики саме до біпараметричного підходу в цілому, а не лише до моделі CAPM. У цьому сенсі він чітко протиставляє теорію арбітражного ціноутворення загальній ліній портфельній парадигмі.

Очевидно, що слід розглядати принаймні декілька таких чинників. Нарешті, проблемними були й залишаються створення ринкового портфеля, ступінь його ефективності та навіть саме його існування. У цьому розумінні логічним кроком до розширення теорії ринку капіталу стало усунення нереалістичних припущень CAPM та врахування багатьох чинників впливу на дохідності фінансових активів.

Як видно з назви теорії Росса, вона базується на арбітражних позиціях, точніше – на умовах відсутності можливостей арбітражу. Загальна логіка цих умов спирається на відомий закон єдиної ціни. У контексті АРТ цей закон твердить, що фінансові активи з однаковими характеристиками ризику й дохідності повинні мати однакові ціни, що виключало б можливість отримання інвесторами безризикових прибутків на ефективних ринках капіталу. Теорія арбітражного ціноутворення, так само як і CAPM, націлена на визначення очікуваних дохідностей. Однак вона виходить із того, що останні мають установлюватися на такому рівні, аби унеможливити арбітраж.

У моделі АРТ, утім, зберігається частина припущень біпараметричних моделей, зокрема щодо несхильності до ризику, досконалості ринку та лінійної залежності між розглядуваними змінними. До того ж припускається, що інвестори вдаються до арбітражу з метою збільшення дохідності своїх портфелів без підвищення їхнього ризику. У такий спосіб вони намагаються сформувати арбітражні портфелі, тобто такі, що не потребують вкладення коштів, або у термінах Росса – «не використовують багатства» [29, с. 342]. Ці портфелі формуються з великої *n*-кількості активів та є добре диверсифікованими. Згідно з моделлю АРТ очікувані дохідності залежать від багатьох чинників, а інші чинники (окрім обраних) не чинять впливу на них. Разом із високим рівнем диверсифікації портфеля це означає, що позафакторний ризик прямує до нуля, і його можна ігнорувати.

Сама модель АРТ технічно надзвичайно схожа як на традиційну CAPM, так і на її модифіковані версії [29, с. 353]:

$$E_i - \rho \approx \beta_{i1}(E^1 - \rho) + \dots + \beta_{ik}(E^k - \rho), \quad (2)$$

де E_i – очікувана дохідність;

ρ – очікувана дохідність арбітражного портфеля;

β_{ik} – чутливість до фактора k ;

E^k – очікувана дохідність фактора k .

Очікувана дохідність дорівнює сумі дохідності арбітражного портфеля та премій за різними факторами, що використані в моделі. Кожна премія є технічним аналогом премії за ринковий ризик із традиційної CAPM – вона дорівнює добутку коефіцієнта бета, що характеризує чутливість дохідності активу до фактора, та різниці між очікуваною дохідністю фактора й дохідністю арбітражного портфеля. У випадку нульових премій за факторами очікувана дохідність дорівнюватиме дохідності арбітражного портфеля. АРТ не має припущення про безризикову ставку.

За певних умов АРТ технічно можна розглядати як загальний випадок CAPM – коли єдиним визначеним фактором у моделі є ринковий ризик. Щодо похибки моделі, то, як зазначалося, її ігнорують, оскільки вона прямує до нуля у добре диверсифікованих портфелях, а похибки окремих фінансових активів зазвичай не корелюють між собою. Загальний висновок АРТ такий: інвестори вимагають компенсації за кожний чинник ризику, що впливає на очікувану дохідність фінансового активу чи портфеля; сукупна ж премія являє собою суму компенсацій за всіма чинниками.

Важливим аспектом АРТ є формування арбітражних портфелів. З одного боку, цей механізм начебто відокремлений від самої моделі, однак за умови правильного оцінювання всіх активів арбітраж буде неможливий. Тому, з іншого боку, сам арбітражний механізм, а точніше умови його відсутності, є невід’ємною частиною теорії. Ключова риса арбітражу – відсутність ризику, тобто інвестор не вкладає в арбітражну транзакцію власні кошти. На практиці це означає, що операція має розпочинатися з короткого продажу та відкриття коротких позицій. Оскільки арбітраж можливий у випадку недотримання закону єдиної ціни,

його найпростіший варіант передбачає формування портфеля активів (або просто купівлю активу), що має ідентичний із певним (іншим) активом або портфелем активів потік доходів, але нижчу вартість. За АРТ, активи / портфелі з однаковою дохідністю та ризиком повинні мати однакову вартість; або активи / портфелі з однаковою вартістю та ризиком повинні мати однакову дохідність.

Іншим аспектом теорії арбітражного ціноутворення в частині взаємозв'язку між очікуваними дохідностями та арбітражними можливостями є те, що всі фінансові активи або портфелі, які мають однакову чутливість до певного фактора (факторів), повинні мати однакові очікувані дохідності (за винятком позафакторного ризику). У протилежному випадку існуватимуть арбітражні можливості. Однак щойно такі можливості з'являються, інвестори починають їх використовувати, що, своєю чергою, призводить до їх зникнення та відновлення рівноваги. Річ у тім, що, купуючи, інвестори впливають на підвищення цін на активи, а продаючи – на зниження. Це означає, що в умовах рівноваги неможливо сформувати портфель із вищою дохідністю (ніж інший портфель або актив з аналогічними інвестиційними характеристиками) без підвищення ризику, не залучаючи додаткових коштів.

У сучасній теорії існує формалізований підхід до створення арбітражного портфеля [8, с. 21–22]. Оскільки останній є портфелем з нульовими інвестиціями, він не потребує вкладання коштів, а тому сума часток активів у ньому має дорівнювати нулю:

$$w_1 + w_2 + \dots + w_n = 0. \quad (3)$$

Ця умова є необхідною, але недостатньою.

Далі: оскільки арбітражний портфель безризиковий, він не повинен бути чутливим до будь-якого фактора. Тому його середньозважена чутливість має бути нульовою:

$$w_1\beta_{i1} + w_2\beta_{i2} + \dots + w_n\beta_{in} = 0. \quad (4)$$

Крім того, арбітражний портфель повинен мати додатну дохідність. Формально ми отримали оптимізаційну задачу з двома обмеженнями. Вона полягає у максимізації дохідності портфеля, а обмеження – це

нульова чутливість та нульова вартість. Суто математично для n активів у складі портфеля необхідно розв'язати систему з $(n - 1)$ рівнянь та однієї нерівності, де є n невідомих, – вона дозволить визначити частки активів в арбітражному портфелі. Така система не має єдиного розв'язку, що викликає необхідність розв'язання оптимізаційної задачі. Формально таких портфелів може бути безліч, але слід знайти такий із них, що має найвищу дохідність. На практиці формування такого портфеля хоча й відбувається на основі зазначеної методології, однак має й іншу логіку. Вона полягає в тім, що короткі позиції слід займати за найменш дохідними активами, купуючи натомість більш дохідні. У теорії арбітражного ціноутворення не вказано, які саме чинники слід урахувати. Однак на практиці найбільш поширеними чинниками є інфляція, відсоткові ставки, стан ділової активності та стан ринку.

На основі традиційної АРТ у 1983 році було розроблено її міжнародну версію [33]. У такому розширеному вигляді АРТ також формувалася на основі протиставлення САРМ, зокрема в частині її припущень та недоліків. Так, у міжнародній САРМ портфель світового ринку не є оптимальним у тому сенсі, що різні інвестори утримуватимуть різні портфелі, насамперед гедж-портфель. Це зумовлює труднощі тестування міжнародної САРМ на практиці: окрім того, що припущення про існування ефективного ринкового портфеля у традиційній САРМ і так викликало багато критики та ставилося під сумнів, воно ще значно ускладнилося в міжнародному контексті гетерогенним характером такого портфеля.

Міжнародна АРТ не вимагає ідентифікації одиниць числення для вимірювання реальної дохідності інвесторів за припущення про гомогенність їхніх очікувань щодо моделювання останньої певною багатofакторною моделлю. Модель доводить, що немає необхідності розрізняти окремих місцевих інвесторів. Подібно до САРМ міжнародна АРТ є продовженням традиційної моделі з уведенням до розгляду різних споживчих уподобань та ризику зміни відносних цін. Однак, як зазначає Б. Сол-

нік – автор міжнародної АРТ, результати названих версій моделі слід розглядати не як міжнародні та місцеві, а радше як номінальні й реальні [33, с. 450].

Подібно до САРМ у міжнародній АРТ ризик купівельної спроможності стає другорядним, натомість головним стає валютний ризик. На міжнародному ринку різні інвестори вимірюють власну дохідність у різних – місцевих – валютах. Міжнародна АРТ припускає, що базовою валютою вимірювання дохідностей є долар США (умовно – спільний знаменник)⁶. Тоді з технічної точки зору всі інвестори коригуватимуть номінальну доларову дохідність на випадкову змінну \tilde{s} . У міжнародному контексті вони у такий спосіб здійснюють валютне коригування дохідності, однак питання можна поставити й ширше: кожний інвестор j коригує номінальну дохідність на спеціальний дефлятор \tilde{s}_j .

Міжнародна АРТ не передбачає впливу на інвестиційний вибір функції корисності, оскільки за гомогенності сприйняття багатofакторної моделі визначення очікуваних дохідностей корисність не має значення. З іншого боку, безризикова інвестиційна стратегія потребує окремої ідентифікації [33, с. 451]. За міжнародною АРТ, номінально безризиковий арбітражний портфель є безризиковим для всіх зарубіжних інвесторів. Для доведення цього положення Солнік дещо реформулює традиційну АРТ (2) для міжнародного контексту:

$$\tilde{r}_i = E_i + b_{i1}\tilde{\delta}_1 + \dots + b_{im}\tilde{\delta}_m + \tilde{\varepsilon}_i, \quad (5)$$

де E_i – очікувана дохідність i -го активу;

\tilde{r}_i – очікувана дохідність i -го активу у валюті інвестора (випадкова);

$\tilde{\delta}_m$ – факторна премія, що містить усі систематичні ризики;

b_{i1} – чутливість дохідності активу до фактора;

$\tilde{\varepsilon}_i$ – позафакторний складник дохідності.

Якщо позначити вартість i -го активу в нульовій валюті як P_i , а валютний курс нульової валюти до j -ї (пряме котирування з погляду США) як S_{j0} , то вартість i -го активу

⁶ Солнік називає її нульовою валютою. У принципі це може бути будь-яка валюта.

в j -й валюті становитиме $\frac{P_i}{S_{j0}}$. Тоді дохідність i -го активу в j -й валюті дорівнюватиме

$$\tilde{r}_i^j = \tilde{r}_i - \tilde{s}_j - \tilde{r}_i \cdot \tilde{s}_j + \sigma_j^2, \quad (6)$$

де σ_j^2 – варіація \tilde{s}_j ;

$\tilde{r}_i \cdot \tilde{s}_j$ – коваріація \tilde{r}_i та \tilde{s}_j .

Модифікація (5) з урахуванням (6) дає змогу отримати модель для визначення дохідності i -го активу в j -й валюті:

$$\tilde{r}_i^j = E_i + \sigma_j^2 - \tilde{s}_j + \sum_k b_{ik} (\tilde{\delta}_k - \tilde{\delta}_k \tilde{s}_j) + \tilde{\varepsilon}_i - \tilde{\varepsilon}_i \tilde{s}_j, \quad (7)$$

Рівняння (7) є головним рівнянням міжнародної АРТ. Із нього після незначних трансформацій випливає, що дохідність арбітражного портфеля у j -й валюті дорівнює різниці між його дохідністю в нульовій валюті та показником $\tilde{\varepsilon} \cdot \tilde{s}_j$. Однак у моделі припускається, що всі позафакторні дохідності $\tilde{\varepsilon}$ не корелюють із дохідностями активів. До того ж стохастичний компонент доларової дохідності активу дорівнює випадковій величині \tilde{s}_j , що характеризує випадкові зміни валютних курсів. Тому \tilde{s}_j та $\tilde{\varepsilon}$ взаємно незалежні [33, с. 452].

Іншим важливим положенням міжнародної АРТ є її валідність та ідентичність для всіх валют. Окрім математичних основ цього положення, слід звернути увагу на всеохопний характер чинників, котрі враховуються в моделі. Це – міжнародні чинники, котрі є фундаментальними для всіх міжнародних інвесторів та всіх активів на міжнародних ринках. Серед них, приміром, можуть бути темпи зростання глобального ВВП. Зважаючи на їхній глобальний вплив, немає необхідності конвертувати їх у різні валюти.

Отже, міжнародна АРТ виглядає моделлю значно більш привабливою щодо її практичного застосування порівняно з міжнародною САРМ. Вона також може використовуватися на окремих місцевих ринках в умовах гетерогенності споживчих уподобань. В АРТ немає трансляційного валютного ризику, вона не передбачає функції корисності, що є її беззаперечними перевагами. Однак ця модель розрахована на максимально короткі відтинки часу, а кількість її факторів повинна бути мінімальною відносно кількості активів у портфелі.

Положення щодо кількості факторів та їхнього змісту стало одним із найбільш поширених з точки зору емпіричного тестування. Так, Д. Чо, Ч. Еун та Л. Сенбет [9] довели, що в міжнародному контексті кількість факторів АРТ коливається від одного до п'яти (при чому самі фактори дослідниками не визначалися, а їхній тест мав суто статистичний характер). На практиці найбільш типова кількість факторів варіює від трьох до чотирьох. Важливо, що за результатами цього дослідження валідність міжнародної АРТ була відхилена, положення про інтегрованість міжнародного ринку відхилено також. При цьому названі результати не дозволяють відхилити АРТ для місцевих чи сегментованих регіональних ринків.

У міжнародному контексті АРТ має важливу перевагу перед місцевою моделлю – значно стійкіший кількісний склад факторів. При цьому кількість факторів відображає характер та складність економічних відносин між країнами [9, с. 323]. Приміром, якщо країни інтегровані на багатьох рівнях економічної діяльності, то кількість спільних факторів АРТ для них буде більша, і навпаки. Тому кількість факторів для міжнародної АРТ є в цілому меншою порівняно з місцевою моделлю, оскільки види діяльності менш інтегровані на міжнародному ринку, ніж на окремо взятому місцевому. На цій основі названі автори довели, що США є високоінтегрованими з Канадою, Великою Британією та Японією, меншою мірою – із Францією.

Порівняно з САРМ АРТ не є рівноважною моделлю, і вона може застосовуватися в умовах нерівноваги, окрім її граничних станів. АРТ має значно менше припущень, що робить її більш адаптованою для практичного вжитку. Відсутність таких принципів припущень, як нормальний характер розподілу дохідностей та неврахування функції корисності, дає змогу ідентифікувати АРТ у гносеологічному сенсі як позапарадигмальну концепцію. Суттєвим недоліком АРТ є обмеженість її застосування лише добре диверсифікованими портфелями, тоді як САРМ годиться для будь-яких портфелів. Формування ж добре диверсифікованого портфеля передбачає значні транзакційні

витрати, що, своєю чергою, призводить до зниження схильності до ризику.

Багатофакторна модель Фама–Френча передбачає, що середня дохідність акцій залежить від коефіцієнта В/М⁷, що характеризує відношення балансової до ринкової вартості акцій компанії. Він, своєю чергою, повною мірою кореспондується з головними положеннями вартісної парадигми міжнародного інвестування: в основі ринкової вартості цінних паперів лежать певні фундаментальні чинники, а вони якнайкраще відображаються у ринковій вартості акцій компанії. Активно використовуючи відому модель дисконтування дивідендів, Фама і Френч обґрунтовують вплив на очікувані дохідності акцій ще й прибутковості та обсягу інвестицій (вкладених коштів). Вони роблять три важливі висновки щодо очікуваних дохідностей акцій та їхніх залежностей [14]. По-перше, за інших рівних умов зі зростанням ринкової вартості акцій очікувана дохідність знижується. Це аналогічно означає, що очікувана дохідність знижуватиметься зі зменшенням коефіцієнта В/М. По-друге, за інших рівних умов зі зростанням дивідендових виплат дохідність акції теж зростає. По-третє, за інших рівних умов зі зростанням балансової вартості акцій дохідність знижується.

Базова трифакторна модель характеризувала залежність середньої дохідності від трьох факторів: дохідності ринкового портфеля, розміру фірми (її ринкової капіталізації) та спеціального показника, пов'язаного з В/М [14]:

$$R_{it} - R_{Ft} = \alpha_i + b_i(R_{Mt} - R_{Ft}) + s_iSMB_t + h_iHML_t + e_{it}, \quad (7)$$

де R_{it} – дохідність i -го цінного паперу або портфеля за період t ;

R_{Ft} – безризикова дохідність;

R_{Mt} – дохідність ринкового портфеля, зваженого за вартістю;

SMB_t – різниця між дохідностями диверсифікованих портфельів акцій малих та великих компаній;

⁷ В/М походить від англійського book to market, що означає: балансова вартість до ринкової. Цей показник має різні варіації розрахунку. Найчастіше його знаменник і чисельник міняються місцями, а сам показник уже характеризує відношення ринкової вартості до балансової. Ці відмінності, однак, мають лише технічне значення, оскільки зміст залишається незмінним.

HML_t – різниця між дохідностями диверсифікованих портфельів акцій з великими та низькими значеннями В/М;

b_i, s_i, h_i – чутливості дохідності до факторів моделі відповідно;

α_i – несистематична дохідність, що дорівнює нулю для всіх активів та портфельів⁸;

e_{it} – середня залишкова дохідність, що прямує до нуля.

Ряд емпіричних тестів показав, що модель не враховує значну частину ризиків, що формують очікувані дохідності [27; 38 та ін.]. Зокрема це стосується ризику, що виникає унаслідок впливу таких факторів, як прибутковість та обсяг інвестицій, котрі й були додані до п'ятифакторної моделі:

$$R_{it} - R_{Ft} = \alpha_i + b_i(R_{Mt} - R_{Ft}) + s_iSMB_t + h_iHML_t + r_iRMW_t + c_iCMA_t + e_{it}, \quad (8)$$

де RMW_t – різниця між дохідностями диверсифікованих портфельів з високою та низькою прибутковістю;

CMA_t – різниця між дохідностями диверсифікованих портфельів акцій компаній зі значними (агресивні фірми) та незначними (консервативні фірми) обсягами інвестицій;

r_i та c_i – чутливості до відповідних факторів.

Емпіричний тест цієї моделі дав такі результати. Середні дохідності пояснюються чинниками розміру, В/М, прибутковості та інвестування. І хоча GRS-тест відхиляє п'ятифакторну модель, установлено, що вона пояснює від 71 до 94 % варіації очікуваних дохідностей [13, с. 17]. Також виявлено, що фактор HML є зайвим, оскільки його вплив повною мірою переплітається із впливами інших факторів, особливо RMW та CMA. Значною проблемою з огляду застосування моделі виявилися портфельі акцій малих компаній з негативною чутливістю до факторів RMW та CMA. Авторам також не вдалося підтвердити традиційну поведінкову залежність, за якої акції малих компаній мають низькі середні дохідності, якщо ці компанії багато інвестують попри низьку прибутковість.

Висновки. Підводячи підсумки аналізу еволюції моделей оцінювання інвестиційних

⁸ За умови, що обрані фактори пояснюють усю варіацію дохідності.

премій, зазначимо, що їх поява стала об'єктивним результатом усвідомлення практичної недостатності наявних на той час однофакторних моделей, передусім традиційної CAPM. І хоча базовий принцип – компенсація ризику, що приймає інвестор, у формі додаткової дохідності, закладений у традиційній моделі, зберігався, факт формування очікуваних дохідностей не одним, а низкою чинників, став очевидним. У гносеологічному плані поява багатфакторних моделей зумовила розширення та поглиблення портфельної парадигми міжнародного інвестування, зокрема її окремої концепції – оцінювання очікуваних дохідностей. Однією з важливих ознак останньої є те, що вона є позитивною, на відміну від низки інших – нормативних – складових парадигми.

З погляду еволюції наукового дискурсу в цій сфері поява та розвиток багатфакторних моделей зумовлені двома чинниками. По-перше, це розробка міжчасової CAPM, котра поряд з традиційною премією за ринковий ризик враховувала також інші складники загальної премії. По-друге, це розробка міжнародної CAPM, котра також розглядала щонайменше два складники премії: премію за ринковий ризик світового ринку та премію за валютний ризик.

Найбільш відомою з-поміж багатфакторних моделей є модель арбітражного ціноутворення. У світлі розвитку парадигми ця теорія є позапарадигмальною, хоча виникла вона значною мірою на основі критики CAPM. Вона не має припущень про ринковий портфель, нормальний характер розподілу дохідностей, використання інвесторами функції корисності, що дає змогу чітко відмежувати її від парадигми. Окрім того, вона не є рівноважною моделлю, а радше може бути застосована в умовах нерівноваги, крім якихось граничних варіантів такої нерівноваги. За цієї теорією передбачається, що інвестори формують арбітражні портфелі з нульовими інвестиціями, чим намагаються підвищити свою дохідність без підвищення ризику. Так портфель є добре диверсифікованими, а їхній позафакторний ризик прямує до нуля. Очікувана дохідність активів за АРТ є сумою дохідності арбітражного порт-

феля або портфеля з нульовою бетою та премій за різними факторами, що використані в моделі. Вона таким чином технічно схожа на CAPM, однак враховуються премії за кількома факторами, переважно макроекономічного характеру. Ринковий ризик зазвичай також враховується, а тому якщо він є єдиним фактором, то CAPM є окремим випадком АРТ. Порівняно з CAPM теорія арбітражного ціноутворення має значно менше припущень, що робить її більш адаптованою для практичного застосування.

У частині порівняння міжнародних версій обох моделей більшість висновків – також на користь АРТ. Міжнародна АРТ не вимагає ідентифікації одиниць числення для вимірювання реальної дохідності інвесторів за припущення про гомогенність їхніх очікувань щодо моделювання останньої певною багатфакторною моделлю. Модель доводить, що немає необхідності розрізняти окремих місцевих інвесторів. Вона може бути застосована й на окремих місцевих ринках в умовах гетерогенності споживчих уподобань. В АРТ немає трансляційного валютного ризику, вона не передбачає використання функції корисності, що є її беззаперечними перевагами. Вона, однак, розрахована на максимально короткі проміжки часу, а кількість факторів цієї моделі повинна бути мінімальною щодо кількості активів у портфелі.

Кількість факторів АРТ у міжнародному контексті коливається зазвичай від одного до п'яти, а найбільш типова їхня кількість варіює від трьох до чотирьох. У міжнародному контексті АРТ має важливу перевагу щодо місцевої моделі. Вона має значно більш стійкий кількісний склад факторів. При цьому кількість факторів відображає характер та складність економічних відносин між країнами. Якщо країни інтегровані на багатьох рівнях економічної діяльності, то кількість спільних факторів АРТ для них буде більшою, і навпаки. Тому кількість факторів для міжнародної АРТ є в цілому меншою порівняно з моделлю місцевого ринку, оскільки види діяльності є менш інтегрованими на міжнародному ринку, ніж на окремо взятому місцевому.

Особливий статус у сучасній теорії міжнародного портфельного інвестування посідає багатфакторна модель Фами-Френча. З одного боку, технічно та методологічно вона розроблена на базі традиційної моделі CAPM – вона передбачає наявність фактора ризику, спеціального коефіцієнта чутливості очікуваної доходності до наявного фактора ризику, відповідну інвестиційну премію. Це свідчить про належність цієї моделі до традиційної та домінуючої портфельної парадигми міжнародного інвестування. З іншого ж боку, вона у своєму сучасному вигляді повною мірою базується на принципах вартісної парадигми міжнародного інвестування – визначається реальна внутрішня вартість цінних паперів, суб'єктивний характер самого оцінювання, використовуються традиційні для фундаментального аналізу показники, такі як відношення балансової вартості акцій до ринкової тощо. Модель, таким чином, забезпечує певний зв'язок між двома парадигмами міжнародного інвестування – портфельною та вартісною, що й підтверджує її унікальний науковий статус у наявній системі знань.

Література:

- Дзюба П. В. Концепція оцінювання доходностей: витоки та місце в сучасній теорії міжнародного портфельного інвестування. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія : Міжнародні відносини. 2019. Вип. 2 (50). С. 64–76.
- Дзюба П. В. Сучасна теорія міжнародного портфельного інвестування: структура та детермінанти розвитку: монографія. Київ: Аграр Медіа Груп, 2017. 536 с.
- Уманців Ю. М. Економічна теорія у новітньому методологічному дискурсі. Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. Київ: Київський національний торговельно-економічний університет, 2019. Вип. 2 (124). С. 51–63.
- Asness C., Moskowitz T. J., Pedersen L. Value and Momentum Everywhere. *The Journal of Finance*. 2013. Vol. 68. № 3. P. 929-985.
- Bao T., Diks C., Li H. A Generalized CAPM Model with Asymmetric power Distributed Errors with an Application to Portfolio Construction. *Economic Modelling*. 2018. Vol. 68. P. 611-621.
- Black F. S. Capital Market Equilibrium with Restricted Borrowing. *The Journal of Business*. 1972. Vol. 45, № 3. P. 444-455.
- Boudt K., Lu W., Peeters B. Higher Order Components of Multifactor Models and Asset Allocation. *Finance Research Letters*. 2015. Vol. 13. P. 225-233.
- Burmeister E., Roll R., Ross S. A. A Practitioner's Guide to Arbitrage Pricing Theory. Salomon Smith Barney Inc., 1998. 30 p.
- Cho D. C., Eun C. S., Senbet L. W. International Arbitrage Pricing Theory: An Empirical Investigation. *The Journal of Finance*. 1986. Vol. 41, № 2. P. 313-329.
- Cowan A., Joutz F. An Unobserved Component Model of Asset Pricing across Financial Markets. *International Review of Financial Analysis*. 2006. Vol. 15. № 1. P. 86-107.
- Empirical tests of Asset Pricing Models with Individual Assets: Resolving the Errors-in-Variables Bias in Risk Premium Estimation / Jegadeesh N., Noh J., Pukthuanthong K., Roll R., Junbo W. *Journal of Financial Economics*. 2019. Vol. 133. № 2. P. 273-298.
- Enders A., Enders Z., Hoffmann M. International Financial Market Integration, Asset Compositions, and the Falling Exchange Rate Pass-Through. *Journal of International Economics*. 2018. Vol. 110. P. 151-175.
- Fama E. F., French K. R. A Five-Factor Asset Pricing Model. *Journal of Financial Economics*. 2015. Vol. 116, № 1. P. 1-22.
- Fama E. F., French K. R. Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Financial Economics*. 1993. Vol. 33, № 1. P. 3-56.
- Foye J. A Comprehensive Test of the Fama-French Five-Factor model in Emerging Markets. *Emerging Markets Review*. 2018. Vol. 37. № 3. P. 199-222.
- Harshita, Singh S., Yadav S. Indian Stock Market and Asset Pricing Models. *Procedia Economics and Finance*. 2015. Vol. 30. № 2. P. 294-304.
- Huang T. Is the Fama and French Five-Factor Model Robust in the Chinese Stock Market? *Asia Pacific Management Review*. 2019. Vol. 24. № 3. P. 278-289.
- Huynh T. Conditional Asset Pricing in International Equity Markets. *International Review of Economics & Finance*. 2017. Vol. 49. P. 168-189.
- Jareno F., González M., Escolástico A. Extension of the Fama and French Model: A Study of the Largest European Financial Institutions. *International Economics*. 2020. Vol. 164. № 4. P. 115-139.
- Lalwani V., Chakraborty M. Asset Pricing Factors and Future Economic Growth. *Economic Letters*. 2018. Vol. 168. P. 151-154.
- Lewis K., Liu E. X. Disaster Risk and Asset Returns: An International Perspective. *Journal of International Economics*. 2017. Vol. 108. Supplement 1. P. S42-S58.
- Lintner J. V. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *The Review of Economics and Statistics*. 1965. Vol. 47, № 1. P. 13-37.
- Lopez-Garcia M., Trinidad-Segovia J., Sanches-Granero M., Pouchkarev I. Extending the Fama and French Model with a Long Term Memory Factor. *European Journal of Operational Research*. 2021. Vol. 291. № 2. P. 421-426.
- MacKinlay A. Multifactor Models Do Not Explain Deviations from the CAPM. *Journal of Financial Economics*. 1995. Vol. 38. № 1. P. 3-28.
- Merton R. C. An Intertemporal Capital Asset Pricing Model. *Econometrica*. 1973. Vol. 41, № 5. P. 867-887.
- Mossin J. Equilibrium in a Capital Asset Market. *Econometrica*. 1966. Vol. 34, № 4. P. 768-783.
- Norland E., Wilford D. S. Global Portfolios Should Be Optimized in Excess, Not Total Returns. *Review of Financial Economics*. 2002. Vol. 11, № 3. P. 213-224.
- Rogach O. I., Dziuba P. V. Exchange Rate Risks of International Portfolio Investments: Comparative Analysis of Ukrainian and other Frontier Markets. *Journal of Transition Studies Review*. 2017. Vol. 24, № 1. P. 31–35.
- Ross S. A. The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*. 1976. Vol. 13, № 3. P. 341-360.

30. Sharpe W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk / William F. Sharpe. *The Journal of Finance*. 1964. Vol. 19, № 3. P. 425 – 442.
31. Solnik B. H. An Equilibrium Model of the International Capital Market. *Journal of Economic Theory*. 1974. Vol. 8, № 4. P. 500-524.
32. Solnik B. H. An International Market Model of Security Price Behavior. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 1974. Vol. 9, № 4. P. 537-554.
33. Solnik B. H. International Arbitrage Pricing Theory. *The Journal of Finance*. 1983. Vol. 38, № 2. P. 449-457.
34. Solnik B. H. The International Pricing of Risk: An Empirical Investigation of the World Capital Market Structure. *The Journal of Finance*. 1974. Vol. 29, № 2. P. 365-378.
35. Stulz R. M. A Model of International Asset Pricing. *Journal of Financial Economics*. 1981. Vol. 9, № 4. P. 383-406.
36. Titman S., Wei K. C. J., Xie F. Capital Investments and Stocks Returns. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2004. Vol. 39, № 4. P. 677-700.
37. Yakubovskiy S., Dominese G., Rodionova T., Tsviakh A. Comparative Analysis of the Return on Foreign Investments of the United States, Germany and Japan. *Journal Global Policy and Governance*. 2020. Vol. 9, № 2. P. 17–27.
38. Zaremba A., Czapkiewicz A. Digesting Anomalies in Emerging European Markets: A Comparison of Factor Pricing Models. *Emerging Markets Review*. 2017. Vol. 31. № 3. P. 1-15.
11. Jegadeesh N., Noh J., Pukthuanthong K., Roll R., Junbo W. (2019) Empirical tests of Asset Pricing Models with Individual Assets: Resolving the Errors-in-Variables Bias in Risk Premium Estimation. *Journal of Financial Economics*, no. 133 (2), pp. 273-298.
12. Enders A., Enders Z., Hoffmann M. (2018) International Financial Market Integration, Asset Compositions, and the Falling Exchange Rate Pass-Through. *Journal of International Economics*, no. 110, pp. 151-175.
13. Fama E. F., French K. R. (2015) A Five-Factor Asset Pricing Model. *Journal of Financial Economics*. 116 (1), 1-22.
14. Fama E. F., French K. R. (1993) Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Financial Economics*, no. 33 (1), pp. 3-56.
15. Foye J. (2018) A Comprehensive Test of the Fama-French Five-Factor model in Emerging Markets. *Emerging Markets Review*, no. 37 (3), pp. 199-222.
16. Harshita, Singh, S., Yadav, S. (2015). Indian Stock Market and Asset Pricing Models. *Procedia Economics and Finance*, no. 30 (2), pp. 294-304.
17. Huang, T. (2019). Is the Fama and French Five-Factor Model Robust in the Chinese Stock Market? *Asia Pacific Management Review*, no. 24 (3), pp. 278-289.
18. Huynh, T. (2017). Conditional Asset Pricing in International Equity Markets. *International Review of Economics & Finance*, no. 49, pp. 168-189.
19. Jareno, F., González, M., Escolástico, A. (2020). Extension of the Fama and French Model: A Study of the Largest European Financial Institutions. *International Economics*, no. 164 (4), pp. 115-139.
20. Lalwani V., Chakraborty M. (2018) Asset Pricing Factors and Future Economic Growth. *Economic Letters*. no. 168, pp. 151-154.
21. Lewis K., Liu E. X. (2017) Disaster Risk and Asset Returns: An International Perspective. *Journal of International Economics*, no. 108, S42-S58.
22. Lintner J. V. (1965) The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *The Review of Economics and Statistics*, no. 47 (1), pp. 13-37.
23. Lopez-Garcia M., Trinidad-Segovia J., Sanches-Granero M., Pouchkarev I. (2021) Extending the Fama and French Model with a Long Term Memory Factor. *European Journal of Operational Research*, no. 291 (2), pp. 421-426.
24. MacKinlay, A. (1995) Multifactor Models Do Not Explain Deviations from the CAPM. *Journal of Financial Economics*, no. 38 (1), pp. 3-28.
25. Merton, R. C. (1972) An Analytic Derivation of the Efficient Portfolio Frontier. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, no. 7 (4), pp. 1851-1872.
26. Mossin J. (1966) Equilibrium in a Capital Asset Market. *Econometrica*, no. 34 (4), pp. 768-783.
27. Norland E., Wilford D. S. (2002) Global Portfolios Should Be Optimized in Excess, Not Total Returns. *Review of Financial Economics*, no. 11 (3), pp. 213-224.
28. Rogach O. I., Dziuba P. V. (2017) Exchange Rate Risks of International Portfolio Investments: Comparative Analysis of Ukrainian and other Frontier Markets. *Journal of Transition Studies Review*, no. 24 (1), pp. 31-35.
29. Ross S. A. (1976) The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, no. 13 (3), pp. 41-360.
30. Sharpe W. F. (1964) Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*, no. 19 (3), pp. 425-442.

References

1. Dziuba P. V. (2019) Kontsepsiya otsinyuvannya dohidnostey: vytoky ta mistse v suchasniy teorii mizhnarodnogo portfel'nogo investuvannya [Concept of Returns Valuation: Origin and Position in Contemporary Theory of International Portfolio Investing]. *Visnyk Kyivskogo natsionalnogo universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Seriya: Mizhnarodni vidnosyny*, no. 2 (50), pp. 64-76.
2. Dziuba P. V. (2017) Suchasna teoriya mizhnarodnogo portfel'nogo investuvannya: struktura ta determinanty rozvytku [Contemporary Theory of International Portfolio Investing: Structure and Development Determinants]. Kyiv: Agrar Media Group. (in Ukrainian)
3. Umantsiv Y. M. (2019) Ekonomichna teoriya u novitnyomu metodologichnomu dyskursi [Economic Theory in a New Methodologic Discourse]. *Visnyk Kyivskogo natsionalnogo tor-govelno-ekonomichnogo universytetu*, no. 2 (124), pp. 51-63.
4. Asness C., Moskowitz T. J., Pedersen L. (2013) Value and Momentum Everywhere. *The Journal of Finance*, no. 68 (3), pp. 929-985.
5. Bao T., Diks C., Li. H. (2018) A Generalized CAPM Model with Asymmetric power Distributed Errors with an Application to Portfolio Construction. *Economic Modelling*, no. 68 (3), pp. 611-621.
6. Black F. S. (1972) Capital Market Equilibrium with Restricted Borrowing. *The Journal of Business*, no. 45 (3), pp. 444-455.
7. Boudt K., Lu. W., Peeters B. (2015) Higher Order Components of Multifactor Models and Asset Allocation. *Finance Research Letters*, no. 13, pp. 225-233.
8. Burmeister E., Roll R., Ross S. A. (1998) *A Practitioner's Guide to Arbitrage Pricing Theory*. Salomon Smith Barney Inc.
9. Cho D. C., Eun C. S., Senbet L. W. (1986) International Arbitrage Pricing Theory: An Empirical Investigation. *The Journal of Finance*, no. 41 (2), pp. 313-329.
10. Cowan A., Joutz F. (2006) An Unobserved Component Model of Asset Pricing across Financial Markets. *International Review of Financial Analysis*, no. 15 (1), pp. 86-107.

31. Solnik B. H. (1974) An Equilibrium Model of the International Capital Market. *Journal of Economic Theory*, no. 8 (4), pp. 500-524.
32. Solnik B. H. (1974) An International Market Model of Security Price Behavior. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, no. 9 (4), pp. 537-554.
33. Solnik B. H. (1983) International Arbitrage Pricing Theory. *The Journal of Finance*, no. 38 (2), pp. 449-457.
34. Solnik B. H. (1974) The International Pricing of Risk: An Empirical Investigation of the World Capital Market Structure. *The Journal of Finance*, no. 29 (2), pp. 365-378.
35. Stulz R. M. (1981) A Model of International Asset Pricing. *Journal of Financial Economics*, no. 9 (4), pp. 383-406.
36. Titman S., Wei K. C. J., Xie F. (2004). Capital Investments and Stocks Returns. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, no. 39 (4), pp. 677-700.
37. Yakubovskiy S., Dominese G., Rodionova T., Tsviakh A. (2020) Comparative Analysis of the Return on Foreign Investments of the United States, Germany and Japan. *Journal Global Policy and Governance*, no. 9 (2), pp. 17-27.
38. Zaremba A., Czapkiewicz A. (2017) Digesting Anomalies in Emerging European Markets: A Comparison of Factor Pricing Models. *Emerging Markets Review*, no. 31 (3), pp. 1-15.

Аннотация. В статье рассмотрены многофакторные модели оценивания ожидаемых доходностей и инвестиционных премий отдельно взятых ценных бумаг и портфелей ценных бумаг. Определены основные этапы появления и развития этих моделей. Выявлены предпосылки возникновения многофакторных моделей. Идентифицированы составляющие научного дискурса в этой сфере, место исследуемых моделей в современной теории международного портфельного инвестирования. Обоснованы факторы появления международных моделей оценивания инвестиционных премий. Детальный фокус сделан на международных многофакторных моделях САРМ и АРТ. Подтвержден более универсальный характер модели арбитражного ценообразования по сравнению с САРМ. Определен гносеологический статус многофакторной модели Фамы-Френча. Обоснована её принадлежность к обоим существующим парадигмам международного инвестирования – портфельной и стоимостной, чем обусловлено её уникальное место в системе существующего знания в отрасли.

Ключевые слова: портфельная парадигма международного инвестирования, стоимостная парадигма международного инвестирования, модель оценивания капитальных активов (САРМ), теория арбитражного ценообразования (АРТ), международная САРМ, международная АРТ, модель Фамы-Френча.

Abstract. The paper dwells on multi-factor models of individual securities and investment portfolios expected returns and investment premiums valuation. Main stages of these models appearance and development are discovered. Theory and practice realized that single-index models were not relevant in terms of estimating expected returns, since at least several basic factors affected premiums substantially. Notwithstanding the basic principle of compensating risk borne by respective return remained unchanged two new models – intertemporal CAPM and international CAPM were underlying dynamic development of multi-factor models. The latter along with market risk factor considered other premium components like those resulting from exchange rate risks for different currencies. Components of scientific discourse in this field are identified, position of models under question in contemporary theory of international portfolio investing is defined. Multi-factor models expanded and enhanced portfolio paradigm of international investing, particularly its specific concept of expected returns valuation. Unlike some other paradigm components this concept is proved to be positive theoretically and well applicable in practice. Factors of international models of investment premiums valuation origin are specified. More precise emphasize is made on international multi-factor CAPM and APT models. More cross functional nature of arbitrage pricing model compared to CAPM is justified. Gnoseological status of Fama and French multi-factor model is specified. Its affiliation with both existing paradigms of international investing – value investing and portfolio paradigm is argued. This in turn determines its unique position in existing knowledge in the field. Technically and methodologically it was developed on the ground of traditional CAPM model – it implies existing risk factor, specific sensitivity ratio to the existing risk factor and respective investment premium. This justifies the model affiliation with traditional and dominating portfolio paradigm of international investing. On the other hand, in its current version the model completely corresponds with value paradigm principles. Intrinsic, internal value of securities is defined, the valuation is subjective, traditional fundamental analysis ratios like book-to-market value index are used. The model thus establishes particular connection between two paradigms of international portfolio investing

Keywords: portfolio paradigm of international investing, value paradigm of international investing, capital asset pricing model (CAPM), arbitrage pricing theory (APT), international CAPM, international APT, Fama and French model.

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

*Кузьменко О.А.**к.е.н., доцент,**Міжнародний європейський університет**Kuzmenko Olha**International European University*

УДОСКОНАЛЕННЯ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН МІЖ ПІДПРИЄМСТВАМИ З ВИРОБНИЦТВА ТА ПЕРЕРОБКИ ЗЕРНА КРУП'ЯНИХ КУЛЬТУР

IMPROVEMENT OF ECONOMIC RELATIONS BETWEEN ENTERPRISES FOR PRODUCTION AND PROCESSING OF CEREAL CROPS GRAINS

Анотація. У статті визначено, що розвиток виробничо-технологічних зв'язків між сільськогосподарськими підприємствами та структурами по зберіганню є передумовою для утворення між ними стійких економічних відносин. Вони визначаються поряд з рівнем виробництва зерна матеріально-технічною базою, що забезпечують прийом, післязбиральну доробку, зберігання зерна та подальше його відвантаження споживачам. Дана ситуація переорієнтовує та істотно змінює характер економічних відносин з виробництва та закупівлі зерна. При цьому економічні взаємовідносини підприємств повинні ґрунтуватися тільки на взаємовигідних умовах, що виключають диктат як з боку держави, так і підприємств монополістів – споживачів сільськогосподарської продукції та виробників матеріально-технічних ресурсів.

Ключові слова: економічні взаємовідносини, агропромислове виробництво, виробництво та переробка зерна круп'яних культур, канали збуту.

Постановка проблеми. Розвиток організаційно-економічних відносин в агропромисловому виробництві є однією із ключових економічних проблем, особливо в умовах економічної кризи. Ці відносини, що проявляються через економічні суб'єкти, реалізуються через договірні, цінові, кредитне та державне регулювання, забезпечують ефективне здійснення виробництва та конкурентоспроможність виробленої про-

дукції. Оцінка ситуації, що склалася в сільськогосподарському виробництві, свідчить про порушення зв'язків з іншими суб'єктами агропромислового виробництва, посилення «розриву» цін між сферами АПК, низьку дієвість інструментів державного регулювання. Усе це зумовило порушення організаційно-економічних відносин в агропромисловому виробництві.

З метою вирішення проблем, які постали перед агропромисловим виробництвом, виникає необхідність комплексного дослідження питань, пов'язаних із розвитком та удосконаленням організаційно-економічних відносин в умовах багатокладної економіки. Неузгодженість і суперечливість економічних інтересів носіїв цих відносин не забезпечують необхідну цілісність окремих стадій та функцій відтворювального процесу в агропромисловому виробництві й особливо в основній його складовій – сільському господарстві. Процеси його розвитку зумовлюють необхідність поліпшення організаційно-економічних відносин в агропромисловому виробництві. Вони впливають на стійкість та ефективність його функціонування й економічно відокремлених суб'єктів. Від вирішення проблеми розвитку організаційно-економічних відносин господарюючих суб'єктів агропромислового виробництва, обґрунтування раціональних

пропорцій між ними залежать ефективність та економічна стійкість сільськогосподарського виробництва, конкурентоспроможність продукції, кінцеві фінансові результати [1].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Як зазначають ряд науковців, а саме Варченко О.М., Чмирь С.М., Рябоконт В.П., Косарева Т.В., Саблук П.Т. в умовах планової економіки майже всі складові системи економічних взаємовідносин, які формують ланцюг товароруку між виробниками і переробними підприємствами, знаходяться у державній власності та створюються централізовано в межах окремих галузей за рахунок бюджетних і власних коштів підприємств. Недостатньо розкритими залишаються механізми удосконалення їх відносин, за результатами яких буде досягнуто максимального корисного ефекту для усіх учасників, в тому числі і споживачів готової продукції.

Аналіз останніх досліджень [1-3] вказує на те, що сучасному технологічному рівню відповідають менше чверті підприємств – переробних комплексів, що надають послуги на високому техніко-технологічному рівні, а використовувані ними технології забезпечують належні умови зберігання зерна круп'яних культур.

У нинішніх умовах не сприяє покращенню організаційно-економічних відносин й існуюча договірна система між сільськогосподарськими підприємствами, заготівельними та переробними підприємствами зерна круп'яних культур. У цілому договірні відносини між заготівельними та товаровиробниками мають формальний характер, встановлюються, як правило, в односторонньому порядку переробними підприємствами, без урахування інтересів сільськогосподарських товаровиробників. Договори часто порушуються як з боку сільськогосподарських товаровиробників, так і з боку переробних підприємств.

Проаналізувавши ряд публікацій встановлено, що система економічних санкцій практично не діє внаслідок відсутності чіткої правової забезпеченості договору на повний обсяг втрат і недостатньої персо-

нальної відповідальності щодо додержання термінів виконання зобов'язань та оплати за сировину, відповідності якості продукції стандартам. За рівнем виконання укладених договорів можна визначити стійкість усього ланцюжку міжгосподарських зв'язків.

Необхідність та актуальність дослідження визначається потребою в ефективних відносинах між учасниками круп'яного виробництва, яке залежить від рівномірного розвитку всіх складових елементів інтегрованої системи, забезпечення паритету між цінами та доходами партнерів на усіх етапах виробничого циклу круп'яної продукції від виробника і до кінцевого споживача. Економічні відносини між підприємствами з вирощування та переробки зерна круп'яних культур мають стати моделлю цивілізованих взаємовигідних відносин між учасниками.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Основною перепорою в ефективному функціонуванні об'єктів усіх учасників технологічного ланцюга у виробництві зерна круп'яних культур щодо збереження врожаю на всіх етапах товароруку є диспропорції в можливостях розміщення обсягів виробленого і товарного зерна та потужностей для його зберігання. Сформована схема розміщення потужностей для зберігання зерна визначена в умовах планового розвитку, коли сільгоспвиробники були зобов'язані відвозити вирощене зерно на елеватори, а значні потужності по зберігання створювалися, виходячи з умови подальшого централізованого розподілу зерна.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є дослідження ефективних механізмів регулювання економічних відносин по всьому ланцюжку від виробника сільськогосподарської продукції до її кінцевого споживача, що має мінімізувати численних посередників на окремих стадіях єдиного технологічного циклу внаслідок передусім недосконалої системи агрологістики.

Виклад основного матеріалу. Як переконують результати функціонування підприємств досліджуваної галузі, розподіл вирощеного врожаю круп'яних культур є таким: близько 50% врожаю залишається у товаровиробника, при цьому більшість зерноскла-

дів не придатні для його зберігання, а оперативний контроль якості збіжжя, як правило, відсутній; серед елеваторів, що працюють в сегменті надання послуг по зберіганню зерна, але не входять до бізнес-структур, що мають в оренді ріллу, завантаження становить 40–60%; відсутня статистика втрат зерна, через дефіцит зерносушильного обладнання вони постійно зростають, збільшуючи тим самим розрив між потребою та наявною у країні продуктивністю зерносушильного обладнання; в основному реалізація зерна в малих і середніх господарствах здійснюється не в оптимальні цінові періоди (збирання врожаю), а зважаючи на необхідність погашення боргових зобов'язань; дефіцит зерносушильного обладнання, необхідність реалізовувати зерно з сертифікованих елеваторів, які на 70% є застарілими і технологічно невідповідними, що зумовлює можливість маніпуляцій із вирощеним зерном. Окрім того, така ситуація спричиняє суттєві втрати зерна круп'яних культур, які, за різними оцінками, по країні становлять від 20 до 40% [2].

Наступним стримуючим чинником є слабка матеріально-технічна база зерносховищ і складських приміщень сільськогосподарських підприємств, які здебільшого випадків не пристосовані для зберігання товарного зерна круп'яних культур. Очевидно, що високопотужні елеватори не спроможні оперативно покращити власну матеріально-технічну базу через відсутність у них економічних стимулів внаслідок частого перепродажу об'єктів, неповного використання виробничих потужностей та з інших причин [3].

Розрахунки доводять, що закупівельні ціни на зерно круп'яних культур, які використовуються для подальшої переробки, часто не покривають витрати на виробництво. Водночас ціна, яку платить споживач за кінцевий продукт – у даному випадку крупу, що, за нашими оцінками, достатня для одержання прибутку на всіх стадіях процесу виробництва, переробки, зберігання і реалізації. Збитки сільськогосподарських підприємств утворюються не тільки від неефективності виробництва, а й через низьку

частку виручки від кінцевої ціни, сплаченої споживачем.

Так, нині близько половини врожаю зерна круп'яних культур знаходиться на зберіганні у сільськогосподарських підприємствах. При цьому майже 80% сільгоспвиробників мають зерносклади тільки підлогового зберігання, і тільки у 4% із них є можливість визначати якість зберігання зерна. У сільськогосподарських підприємствах місткості зерносховищ покривають лише 30% потреби в зберіганні насіння і фуражного зерна. Із цих ємностей лише 25% сховищ типові, але і вони не забезпечені засобами механізації навантаження, розподілу і вивантаження [4].

Водночас основна частина (близько 85%) елеваторно-складських місткостей зосереджена в елеваторній промисловості. З метою досягнення необхідних темпів і пропорцій розвитку зерносховищ необхідно забезпечити комплексний підхід, за якого вся їх мережа розглядається в єдиній системі незважаючи на їх належність. Отже, з одного боку, необхідно використовувати для зберігання внутрішньогосподарських зернових фондів складські ємності елеваторної промисловості, а з іншого, забезпечити нарощування та модернізацію їх у господарства.

Зазначимо, що потужності переробної промисловості недостатньо завантажені. При цьому в найбільш складному стані опинилися дрібні переробні підприємства, оскільки великі, які входять до складу інтегрованих формувань та займають значну частку ринку, володіють значними можливостями в галузі цінової політики. Основними факторами, що стримують ефективне функціонування організацій, є недостатні обсяги виробництва сільськогосподарської сировини, низький рівень платоспроможного попиту населення, а також конкуренції з боку товаровиробників з інших регіонів.

В умовах відсутності загального зразка форми укладеного договору кожне переробне підприємство передбачає на свій розсуд вимоги та положення при роботі з поставальниками сировини. У них визначаються предмет договору, ціни та принцип розрахунку, відповідальність сторін, випадки невиконання своїх зобов'язань. Однак фак-

тично обумовлені сторонами зобов'язання (особливо організаціями переробки) не виконуються, що характерно для більшості переробних підприємств [5].

Як переконує світовий досвід, одним із варіантів розвитку об'єктів інфраструктури з доробки, зберігання та переробки сільськогосподарської продукції є створення її безпосередньо в сільськогосподарських товаровиробників. Так, у США на частку фермерських зерноховищ припадає до 60% усіх потужностей зберігання, на місцеві елеватори – 30, термінальні – 7, портові – 1,9, інші – 1,1%. Таку структуру фахівці вважають оптимальною, оскільки вона мінімізує транспортні витрати для фермерів, створює можливості реалізації зерна в періоди найбільш сприятливих цін, крім того, враховує кількість оборотів зерна на різних типах елеваторів. Для зберігання зерна у фермерських господарствах використовуються металеві вертикальні споруди, які часто розміщуються безпосередньо у полі, що сприяє скороченню транспортних витрат [6].

Необхідно зазначити, що особливістю системи збуту зерна в США є високий рівень розвитку кооперативних відносин. Майже 35% усіх фермерів-зерновиробників входять до зернозбутових кооперативів. Останні мають у своєму розпорядженні понад 4000 місцевих елеваторів (близько 38% усіх елеваторних потужностей країни), забезпечують реалізацію близько 40% валового збору і майже 15% експортних поставок зерна. Подібна ситуація в Канаді, де фермерським кооперативам належать місцеві елеватори (аналог вітчизняних лінійних елеваторів), які розміщені в 1300 пунктах і 75% їх потужностей належить фермерським кооперативам, кожен із яких обслуговує в середньому 60 господарств у радіусі 15–20 км. Водночас у Франції зернозбутові кооперативи забезпечують реалізацію до 60% зерна [7].

Нині одним з ефективних шляхів слід розглядати розвиток мережі кооперативних елеваторів на базі обслуговуючих зернових кооперативів. Нині економічно доцільніше, на думку товаровиробників, втратити 20–30% свого врожаю, зберігаючи його в непристо-

сованих умовах, ніж повністю його втратити при відповідальному зберіганні [8].

Питома вартість спорудження сучасного зерноховища «під ключ», за різними даними, коливається 180 до 300 дол. США на 1 т. потужностей зі зберігання зерна. Очевидно, що власних коштів у новоствореного кооперативу, які складаються із вступних та пайових внесків його членів, буде недостатньо для покриття необхідних витрат на будівництво і технічне оснащення такого господарського комплексу. Тому на етапі підготовки інвестиційного проекту щодо створення кооперативного елеватора слід вирішити питання щодо схеми фінансування проекту [9].

Створення передумов ефективного функціонування вирощування зерна круп'яних культур вимагає формування й розвитку відносин за правом виробника розпоряджатися вирощеною продукцією та одержаними доходами. Вільна конкуренція, свобода підприємництва, подолання монополізму, а також здійснення процесу ціноутворення залежно від попиту і пропозиції мають створювати умови для високоефективного їх вирощування. Так, П.Т. Саблук вважає, що необхідно створити умови для надходження на ринок сільськогосподарської продукції не через комерційні структури, а безпосередньо від виробників або через створені ними організації у формі збутових кооперативів [10].

Серед організаційних заходів, що дозволяють стабілізувати цінову ситуацію на ринку, визначальна роль належить формуванню раціональних каналів збуту зерна гречки та проса та продуктів їх переробки. У першу чергу це стосується контрактних закупівель у державний і регіональні фонди. У ньому в першу чергу відповідно до виділених ресурсів необхідно використовувати всі важелі економічного регулювання ринку: дотації, компенсації, різні пільги, систему заходів стимулювання і відповідальності; відпрацьовувати нормативну базу, удосконалювати форми контрактів і договірні відносини. Він повинен бути гарантом забезпечення рентабельного виробництва для сільськогосподарських і переробних підприємств у межах

нормативних витрат і економічної доступності (за цінами) гречаної та просяної круп, як дієтичних продуктів, для об'єктів соціальної сфери (охорони здоров'я, дошкільних і шкільних установ), а також спецспоживачів і малозабезпечених верств населення, запровадження систем якості продукції та її виробництва [11].

З метою створення однакових економічних умов при вдосконаленні відносин між виробниками сировини та переробними підприємствами ціни мають формуватися на основі єдиної методології їх визначення, підґрунтям для цього має бути залежність від витрати виробництва, що має сприяти отриманню всіма учасниками рівновеликого прибутку на одну гривню витрат [12].

Висновки і пропозиції. Основним напрямом удосконалювання організації виробництва й переробки зерна круп'яних культур є мінімізація цінових коливань на ринку та створення умов до зниження ціни кінцевої продукції та забезпечення справедливого відповідно до витрат кожного учасника, розподілу виручки від кінцевої продукції, що дозволяє відшкодувати ці витрати й отримати прибуток, достатній за величиною для здійснення розширеного відтворення. Це можливо здійснити за кількома напрямками: використання системи організаційно-економічних заходів, спрямованих на зниження витрат на виробництво гречки і проса, їх переробку та реалізацію; регулювання рівня цін адміністративним шляхом або через укладання угод між учасниками ринку; використання комплексу організаційних заходів, що сприяють поліпшенню цінових взаємовідносин.

Література:

1. Варченко О.М. До питання формування економічного механізму забезпечення сталого розвитку сільськогосподарського виробництва. *Вісник аграрної науки*. 2012. № 6. С. 76–79.
2. Чмирь С.М. Ефективність ринку зерна. *Економіка АПК*. 2009. № 4. С. 117–120.
3. Шкарлет С.М., Корж Т.В. Інтенсифікація виробництва продукції рослинництва регіону та його економічна ефективність. *Вісник Чернігівського державного технологічного університету*. 2011. № 2(50). 334 с.
4. Харсун О. Обслуговуючий зерновий кооператив – чи бути йому гравцем на ринку зерна? URL: <http://www.zerno.org.ua/articles/coop/225>.

5. Рябоконт В.П. Ефективність функціонування та удосконалення механізмів економічного регулювання аграрного виробництва. *Економіка АПК*. 2012. № 6. С. 6–12.
6. США прогнозируют рост экспорта зерна из стран СНГ на 60% за 10 лет. URL: <http://latifundist.com/novosti/30002>.
7. Косарева Т.В. Аграрна логістика: сутність і багатоаспектність. *Економіка АПК*. 2008. № 10. С. 37–43.
8. Перебийніс В.І., Перебийніс О.В. Агропродовольчий комплекс: логістичні засади формування та функціонування. *Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації України*. 2006. № 1. С. 7–12.
9. Новіков Г. Кооперативи дозволять економічно вижити господарствам. URL: <http://www.agrokraina.com.ua/agropolicy/172>.
10. Саблук П.Т. Організаційно-економічні трансформації і побудова інноваційної моделі розвитку аграрного виробництва. *Науковий вісник ЛНАУ*. 2010. № 16. С. 3–5.
11. Шубравська О.В., Прокопенко К.О. Розвиток агроінноваційної діяльності в Україні. *Економіка АПК*. 2013. № 4. С. 77–81.
12. Шпичак О.М., Стасіневич С.А., Боднар О.В. Ціна і ціноутворення на агропродовольчу продукцію: навчальний посібник. Київ : ННЦІАЕ, 2009. 238 с.

References:

1. Varchenko O.M. (2012) Do pytannia formuvannia ekonomichnoho mekhanizmu zabezpechennia staloho rozvytku silskohospodarskoho vyrobnytstva [On the formation of an economic mechanism to ensure sustainable development of agricultural production]. *Bulletin of Agricultural Science*, no. 6, pp. 76–79.
2. Chmyr S.M. (2009) Efektyvnist rynku zerna [Grain market efficiency]. *Economics of agro-industrial complex*, no. 4, pp. 117–120.
3. Shkarlet S.M., Korzh T.V. (2011) Intensyfikatsiia vyrobnytstva produktsii roslynnytstva rehionu ta yoho ekonomichna efektyvnist [Intensification of crop production in the region and its economic efficiency]. *Bulletin of Chernihiv State Technological University*, no. 2(50), pp. 334.
4. Kharsun O. Obsluhovuiuchyi zernovyi kooperativ – chy buty yomu hravtsem na rynku zerna? Available at: <http://www.zerno.org.ua/articles/coop/225>.
5. Riabokon V. P. (2012) Efektyvnist funktsionuvannia ta udoskonalennia mekhanizmiv ekonomichnoho rehuliuвання ahrarnoho vyrobnytstva [Efficiency of functioning and improvement of mechanisms of economic regulation of agricultural production]. *Economics of agro-industrial complex*, no. 6, pp. 6–12.
6. SShA prohnozyruut rost eksporta zerna yz stran SNH na 60% za 10 let. Available at: <http://latifundist.com/novosti/30002>.
7. Kosareva T.V. (2008) Ahrarna lohistyka: sutnist i bahatoaspekttnist [Agricultural logistics: essence and multifacetedness]. *Economics of agro-industrial complex*, no. 10, pp. 37–43.
8. Perebyinis V.I., Perebyinis O.V. (2006) Ahroprodovolchyi kompleks: lohistychni zasady formuvannia ta funktsionuvannia [Agro-food complex: logistical principles of formation and functioning]. *Scientific Bulletin of Poltava University of Consumer Cooperation of Ukraine*, no. 1, pp. 7–12.
9. Novikov H. Kooperatyvy dozvoliat ekonomichno vyzhyty gospodarstvam. Available at: <http://www.agrokraina.com.ua/agropolicy/172>.
10. Sabluk P.T. (2010) Orhanizatsiino-ekonomichni transformatsii i pobudova innovatsiinoi modeli rozvytku ahrarnoho vyrob-

- nystva [Organizational and economic transformations and construction of an innovative model of agricultural production development]. *Scientific Bulletin of LNAU*, no. 16, pp. 3–5.
11. Shubravskaya O.V., Prokopenko K.O. (2013) Rozvytok ahroinnovatsiinoi diialnosti v Ukraini [Development of agro-innovative activity in Ukraine]. *Economics of agro-industrial complex*, no. 4, pp. 77–81.
12. Shpychak O.M., Stasinevych S. A., Bodnar O.V. (2009) Tsina i tsinoutvorennia na ahroprodovolchu produktsiui [Price and pricing of agri-food products]. Kyiv: NNTsIAE. (in Ukrainian)

Аннотация. В статье определено, что развитие производственно-технологических связей между сельскохозяйственными предприятиями и структурами по хранению является предпосылкой для образования между ними устойчивых экономических отношений. Они определяются рядом с уровнем производства зерна материально-технической базой, обеспечивают прием, послеуборочную доработку, хранение зерна и дальнейшую его отгрузку потребителям. Данная ситуация переориентирует и существенно меняет характер экономических отношений по производству и закупке зерна. При этом экономические взаимоотношения предприятий должны основываться только на взаимовыгодных условиях, исключающих диктат, как со стороны государства, так и предприятий монополистов – потребителей сельскохозяйственной продукции и производителей материально-технических ресурсов.

Ключевые слова: экономические взаимоотношения, агропромышленное производство, производство и переработка зерна крупяных культур, каналы сбыта.

Summary. The need to improve production relations and find the most rational form of their implementation in the production and processing of cereals is due to the high economic and commercial interdependence of agricultural producers and processing and trade organizations. The integration of agricultural producers and infrastructure enterprises in the cultivation and processing of cereals should include not only the rational placement of production complexes, but also the creation of supply and marketing forms of associations, which are characterized by high technological support of the production process. The relationship between the structural elements differs from others in that the grain of cereals is characterized by a long shelf life and is easily transportable. This allows you to use the gradual implementation and resale, which causes an increase in prices for finished products, but does not affect the volume of profitable enterprises. At the same time, it should be noted that it is difficult to unambiguously assess the effectiveness of integration formations, as statistical accounting is not established, and access to information on business results throughout the technological chain, ie the corporation as a whole, is limited. The most difficult problems fall on the observance of legal norms of joint functioning, regulation of economic relations of the investor with agricultural enterprises. Existing domestic economic relations in most integrated associations are built to maximize investor profits, while the interests of agricultural enterprises are not protected. For the most part, economic relations between the subjects of the integrated structure meet the interests of the investor-integrator in order to quickly return the funds and get the maximum profit from the financial results of agricultural producers. It is justified to develop a mechanism for interaction of economic interests of entities producing and processing grain of cereals based on the use of economic levers of influence, which will establish proper production relations and guide all participants to obtain finished products with high economic efficiency.

Keywords: economic relations, agro-industrial production, production and processing of grain, cereal crops, sales channels.

*Левченко С.П.**аспірант кафедри менеджменту,
Інститут права, економіки та міжнародних відносин
Міжнародний гуманітарний університет**Levchenko Serhii**International Humanitarian University**ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4465-1679>*

ЕФЕКТИВНІСТЬ У КОНТЕКСТІ ВИЩОЇ ОСВІТИ: КЛАСИФІКАЦІЯ ТА ПРОБЛЕМИ ВИЗНАЧЕННЯ

EFFICIENCY AND EFFECTIVENESS IN A CONTEXT OF A HIGHER EDUCATION INSTITUTIONS: CLASSIFICATION AND PROBLEMS OF DEFINITION

Анотація. У статті проаналізовано існуючі визначення ефективності у контексті вищої освіти, як ті, що дає словник англійської мови, так і вітчизняних і зарубіжних вчених. Автором даної публікації було встановлено, що багато авторських визначень ефективності збігаються за своєю сутністю, на основі чого було згруповано види ефективності. Також, у статті зазначені деякі напрями реформування вищої освіти, як вітчизняний, так і зарубіжний досвід. Окрім цього, проаналізовано підходи до оцінювання діяльності ЗВО у «ТОП-200 Україна», та зарубіжних рейтингах, зокрема, uniRank, QS, NatureIndex. виявлено орієнтацію цих рейтингів на науковий процес, без орієнтації на студентоцентризм та надано обґрунтування щодо можливостей поліпшення ефективності українських закладів вищої освіти (ЗВО) з орієнтацією на студентоцентризм.

Ключові слова: ефективність, ефективність ЗВО, вища освіта, оцінка діяльності ЗВО.

Постановка проблеми. Станом на 2019/2020 навчальний рік в Україні налічується 281 заклад вищої освіти (ЗВО) [1]. У низці літературних джерел йде мова щодо низької ефективності діяльності ЗВО. У сучасній науковій літературі існує велика кількість визначень ефективності, проаналізувавши які можна дійти до висновку, що єдиного розуміння ефективності у вітчизняних наукових джерелах немає. Наразі, в

Україні відбувається реформування системи вищої освіти. Згідно зі Стратегією розвитку вищої освіти в Україні на 2021–2031 роки МОН, «Головною проблемою розвитку вищої освіти залишається відсутність довгострокової стратегії соціально-економічного розвитку України, що ускладнює створення моделі вищої освіти, адекватної цілям майбутнього країни.» [2, с. 5]. Тобто, МОН визнає, що діяльність ЗВО в Україні не є ефективною, з чого виходить інша проблема – визначення ефективності у контексті вищої освіти.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню ефективності у контексті вищої освіти приділяли увагу як зарубіжні вчені, так і вітчизняні, тому, підходи до визначення ефективності різняться. Однак, ці визначення залежать від зворотного зв'язку та власного бачення ефективності зацікавлених сторін (стейкхолдерів), тобто існують багато визначень ефективності, які використовуються в залежності від поставлених цілей.

Згідно з Канвал, ефективність може бути описана, як колективний внесок внутрішніх та зовнішніх стейкхолдерів [3, с. 21]. Однак, у своїй роботі Канвал вживає термін «performance», а не «efficiency». Мельник зауважив, що концепція ефективності визначається двома характеристиками: залучення дійсного та перевіреного еталона результату

(бенчмарк), на який націлена ефективність та виходячи зі співвідношення попиту та пропозиції ефективності [4, с. 176]. Краузе визначає ефективність, як ступінь досягнення визначених цілей, або перспективний результат встановлених цілей [5]. З цього визначення виходить, що параметри ефективності не є чітко закріпленими, вони є індивідуальними та залежать від керівництва організації.

У вітчизняних джерелах, найбільш популярним визначенням ефективності є відношення ефекту до результату витрат. Цього визначення притримуються С.В. Мочерний та О.А. Устенко. На думку Жнякіна Б.О. та Краснової В.В. «Ефективність – це співвідношення результату (ефекту) з витратами, що викликали цей ефект» [6]. По своїй суті, на нашу думку, ці два твердження дублюють одне одного. Також, С.В. Мочерний та О.А. Устенко виділяють два види ефективності – економічну та соціальну. Згідно з ними, «Соціальна ефективність – відповідність результатів господарської діяльності основним соціальним потребам і цілям суспільства, інтересам окремої людини. Економічна ефективність — досягнення найбільших результатів за найменших затрат живої та уречевленої праці» [7]. Сватюк, Миронова та Миронов, у контексті дистанційної освіти виділяють чотири види ефективності: соціально-педагогічна, організаційна, технологічна та економічна [8].

У іноземних джерелах немає однозначного синоніма слову «ефективність». Так, наприклад, Оксфордський словник англійської мови дає наступні визначення:

– efficiency – «якість робити щось добре, без зайвих витрат грошей, або часу» [9];

– effectiveness – «факт створення очікуваного або бажаного результату; факт створення успішного результату» [9];

– efficacy – «можливість чогось отримати бажаний результат» [9].

Однак, у Оксфордському словнику не зазначено тлумачення «performance», як аналог ефективності. Dictionary.com визначає performance, як «спосіб чи ефективність, з якою щось реагує або виконує цільове призначення» [10]. У даному випадку ефек-

тивність була зазначена, як efficiency, тому, можна зробити висновок, що у англійських джерелах performance та efficiency є синонімами та стосуються зменшення грошових витрат, а effectiveness та efficacy спрямовані на визначення ефекту як можливість отримати заданий результат.

О.П. Величко у своїх наукових напрацюваннях розглядає ефективність як кумулятивну величину та наголошує щодо необхідності реформування української системи вищої освіти. Зокрема, на його думку, задача ЗВО полягає у сприянні зацікавленості викладачів ЗВО у науковій роботі, адже дослідження показує низький рівень зацікавленості. Також, ним запропоновано план механізму підвищення ефективності наукової діяльності науково-педагогічного персоналу (НПП) шляхом зовнішнього стимулювання. Зокрема, він пропонує, щоб рейтинг ЗВО публікувало Національне Агентство із Забезпечення Якості Вищої Освіти на основі проведення акредитаційного процесу [11].

Згідно з К. Щадковським, для успішного адаптування, ЗВО повинен розвиватись за 6 напрямками: онтологія, форма власності, політика, стратегія державного регулювання, переваги ЗВО та фінансування. Згідно з онтологічним напрямом, ЗВО повинен дати відповідь на питання «Що існує у ЗВО та як існує?», «Які ідеї можна побачити через призму наукової діяльності ЗВО?». У політиці (як державної, так і місцевої) він передбачає визначення цілей вищої освіти, цінностей, визначення конфліктів та їх сторін. У напрямку форми власності повинні бути відповіді на наступні запитання: «Хто володіє закладом?», «Хто контролює заклади?», «Хто володіє продукцією?», «Який обіг продуктів закладу?». Державне регулювання повинно забезпечити прозорий та демократичний освітній процес із забезпеченням автономії ЗВО. Також ЗВО повинен мати чіткі переваги, за яким цей ЗВО буде популярним серед усіх стейкхолдерів. Щодо фінансування, ЗВО повинен визначитись із наступними запитаннями: «Що фінансується та ким?», «Хто та як фінансує установи?» та «Хто сплачує за вищу освіту та дослідження?» [12].

На думку керівника секретаріату НАЗЯВО М. Винницького, мала наявність українських ЗВО у світових рейтингах спричинена тим, що такі рейтинги формуються на основі наукової, а не освітньої діяльності. Також, він диференціює такі поняття, як «дослідник» та «викладач», адже, а його словами, «хороший дослідник та хороший викладач – це дві абсолютно різні речі»[13].

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. У статті, на основі проаналізованих літературних джерел надано власну класифікацію ефективності та визначено недоліки у системі оцінювання діяльності ЗВО «ТОП-200 Україна», на основі чого надані пропозиції щодо оцінювання ефективності українських ЗВО.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є систематизація набутих знань щодо ефективності у контексті вищої освіти та надання рекомендацій щодо оцінювання діяльності ЗВО на макрорівні.

Виклад основного матеріалу. На основі проведеного літературного огляду, на нашу думку, є доцільним гармонізація понять, які пов'язані з ефективністю з іноземних джерел із вітчизняними. Пропонуємо використовувати такі поняття, як кумулятивна ефективність (effectiveness) та оптиміза-

ційна ефективність (efficiency). Кумулятивна ефективність – факт створення бажаного або успішного результату. Ефект від кумулятивної ефективності у контексті вищої освіти є сукупним внеском від внутрішніх та зовнішніх стейкхолдерів у якість освітнього процесу. З цього визначення випливає, що кумулятивна ефективність тісно пов'язана із поняттям «якість». Оптимізаційна ефективність – здатність мінімізувати витрати на виробництво чогось або здійснення процесу. У контексті вищої освіти оптимізаційна ефективність – це здатність мінімізувати витрати на здійснення освітнього процесу з боку ЗВО (рис. 1).

З цього рисунку можна сказати, що ці поняття не є синонімічними, але вони тісно взаємопов'язані та не протирічать одне одному, як може здатись на перший погляд. При неправильному управлінні системою вищої освіти на державному рівні скорочення фінансування ЗВО може привести до суттєвого зниження якості навчання. Однак, саме оптимізаційна ефективність представляє більший інтерес, враховуючи велику кількість ЗВО на території України.

За даними Укрстату, протягом останніх п'яти років кількість закладів вищої освіти змінюється незначно. На 2019/2020 н.р. в



Рис. 1. Види ефективності

Джерело: сформовано автором на основі [8]

Україні налічується 281 ЗВО. На рис. 2. представлено загальну кількість ЗВО в Україні у період 2010/11 н.р. – 2019/2020 н.р. за даними Держстату [1].

Проаналізувавши рис. 2, можна зробити висновок, що найбільш суттєве скорочення кількості ЗВО відбулося у 2014/15 н.р. Причиною такого скорочення стали окупація АР Крим та окремих регіонів Донецької

та Луганської областей. Таке скорочення кількості ЗВО мало політичний характер, а не оптимізаційний. Однак, за даними Webometrics станом на липень 2020 в Україні налічується 317 ЗВО, з них 33 посідають місце від 1001 до 5000, а 77 – від 5001 до 10000 [14]. Це дозволяє зробити висновок, що українська вища освіта не є конкурентоспроможною у порівнянні з іншими кра-

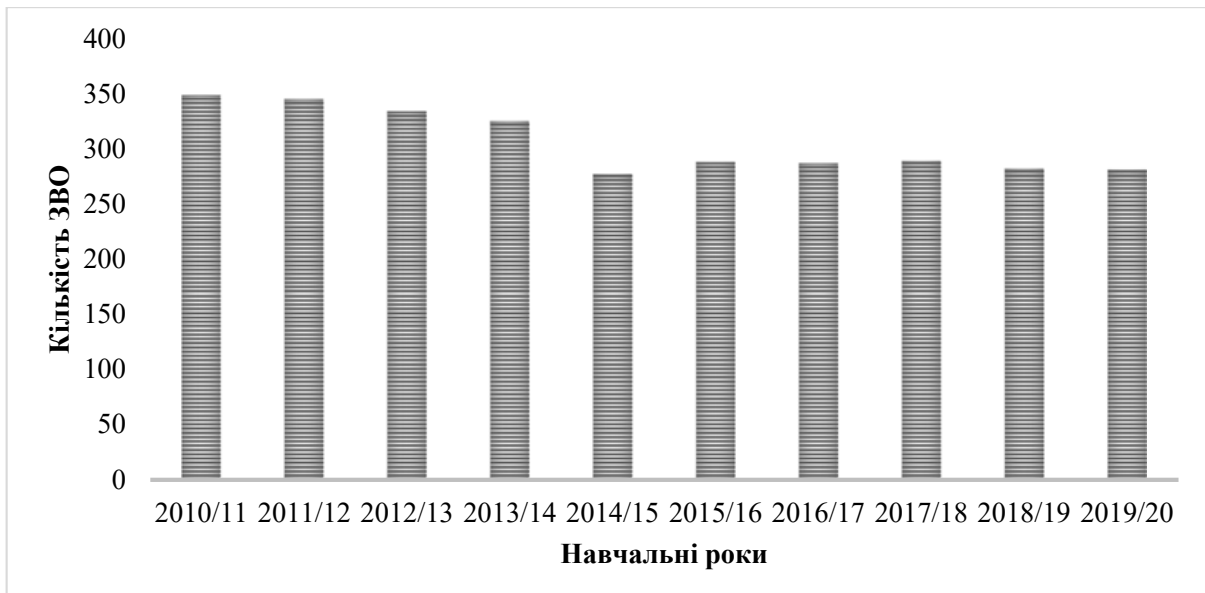


Рис. 2. Динаміка кількості ЗВО

Джерело: сформовано автором на основі [1]

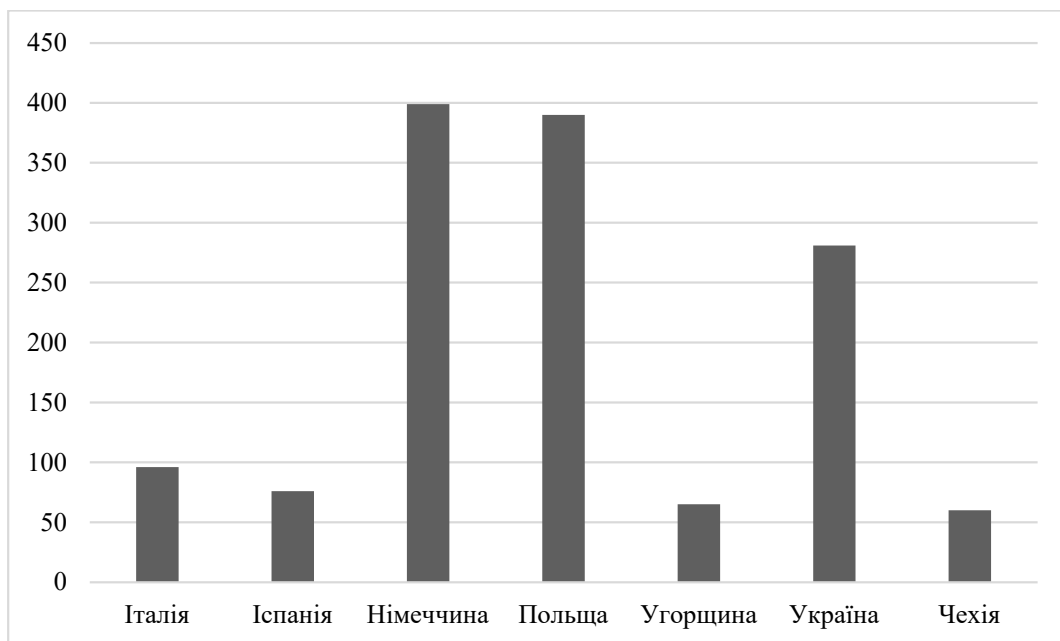


Рис. 3. Кількість ЗВО по деяким країнам Європи

Джерело: сформовано автором на основі [1; 15; 16; 17; 18; 19]

їнами, не зважаючи на велику кількість ЗВО, а отже, не є ефективною з точки зору як кумулятивного, так і оптимізаційного ефекту. З метою збільшення оптимізаційного ефекту, існують приватні ЗВО, які спрямовані на отримання прибутку. На рис. 3 зображена кількість ЗВО у деяких країнах Європи.

Як можна побачити з рис. 3, серед обрахункових європейських країн більша кількість ЗВО тільки у Німеччині та Польщі. Однак, дослідження показує, в цілому, низьку ефективність польських ЗВО [20]. Серед великої кількості німецьких ЗВО, 3 входять до першої сотні, 6 – від 101-200, 28 – 201-500, 20 – 501-1000, 72 – 10001-5000 та 129 – 5001-10000. Такі показники дозволяють нам вважати німецьку систему вищої освіти ефективною з обох аспектів. У порівнянні з кількістю ЗВО в Україні, німецька виглядає більш ефективною.

В Україні існує рейтинг ТОП-200 Україна, який оцінює діяльність вітчизняних ЗВО. Він здійснюється Центром міжнародних проєктів «Євроосвіта» в партнерстві з міжнародною групою експертів IREG Observatory

on Academic Ranking and Excellence [21]. Цей рейтинг оцінюється на основі 10 показників, що надані у табл. 1.

Проаналізувавши дані показники, можна зробити висновок, що деякі з них мають під собою формальний характер. Зокрема, uniRank відносить до організацій, що мають відношення до акредитації освітніх процесів Міністерство закордонних справ, Міністерство охорони здоров'я, Міністерство економіки та розвитку, Міністерство культури, проте, uniRank не відносить Національне агентство із забезпечення якості вищої освіти до організацій, що акредитують освітній процес в Україні, що визначено відповідними Положеннями [22; 23]. У рейтингу QS серед українських ЗВО наявні лише сім [24]. Схожу ситуацію можемо помітити у рейтингу Nature Index, де серед ЗВО України наявні лише 12 [25]. З іншого боку, мала наявність українських ЗВО у таких міжнародних рейтингах дає можливість стверджувати, що українська вища освіта слабо визнається деякими рейтингами.

Окрім цього, рейтинг ТОП-200 Україна враховує за якість підготовки здобувачів

Таблиця 1

Показники розрахунків місця у рейтингу ТОП-200 Україна

Вага показника	Оцінювання виду діяльності	Відкрите джерело доступу до показника
QS World University Rankings	0.145	Академічна діяльність
Scopus	0.145	Науково-видавнича діяльність
Webometrics	0.145	Оцінка науково-дослідницьких досягнень університетів через порівняння їх Інтернет-сайтів
Участь в програмах Erasmus+ Європейського Союзу	0.145	Міжнародна діяльність
Nature Index	0.10	Цитованість наукових праць вчених університету у високорейтингових наукових виданнях
UniRank	0.10	Якість представлення та популярність ЗВО у Інтернет-просторі на основі незалежних вебметричних показників
Результати Всеукраїнських студентських олімпіад 2018/2019 і конкурсів наукових робіт 2019/2020 (за сумою балів)	0.055	Якість підготовки
Премії Президента України та Верховної Ради України для молодих вчених	0.055	Навчально-наукова робота
Кількість отриманих патентів вченими університету в 2020р.	0.055	Винахідницька діяльність
Середнє зважене значення для рейтингів ЗВО за кількістю поданих заяв абітурієнтами та середнім конкурсним балом в 2020 році	0.055	Привабливість університету для абітурієнтів

Джерело: сформовано автором на основі [21]

лише результати всеукраїнських олімпіад та наукових робіт, тобто ЗВО оцінюється по кількості активних студентів, які беруть участь у цих видах діяльності. Однак, у ТОП-200 Україна не відображений зв'язок із зовнішніми стейкхолдерами у освітній діяльності – роботодавців та не врахована студентоцентрованість, яка є одним із пріоритетних напрямів діяльності ЗВО.

Висновки і пропозиції. Ми проаналізували літературні джерела, і дійшли до висновку, що серед вітчизняних та зарубіжних вчених немає єдиної думки щодо визначення поняття ефективності вищої освіти. Також огляд зарубіжної літератури показав, що деякі науковці плутають терміни «efficiency», «effectiveness» та «performance». На нашу думку ефективність вищої освіти має амбівалентну природу. З одного боку, вона може вважатись як сукупний вплив усіх стейкхолдерів для отримання бажаного або очікуваного результату, а з іншого – це мінімізація витрат на здійснення освітнього процесу. Дійсно, може скластись враження, що ці поняття протирічать одне одному, що, на нашу думку, може спричинити негативний вплив на ЗВО з боку керівництва, адже скорочення витрат може бути ірраціональним, тому, цей процес повинен також враховувати вплив на якість освітнього процесу. Іншою проблемою ефективності вищої освіти в Україні є велика кількість ЗВО у порівнянні з іншими європейськими країнами. Однак, лише небагато з них визнаються у світових рейтингах. Для оцінки діяльності ЗВО існує список «ТОП-200 Україна», який, на нашу думку, не враховує при розрахунку рейтингів ЗВО студентоцентризм. Також, деякі дані, що беруться до уваги при розрахунку рейтингу ЗВО не є об'єктивними. Зокрема, розрахунки uniRank, які неправильно визначають організації, що акредитують освітній процес в Україні. Якість підготовки здобувачів, згідно з «ТОП-200 Україна», на нашу думку, також оцінюється необ'єктивно, адже вибірка оцінювання у такому випадку буде одиничною, а не масовою у порівнянні з рештою здобувачів. Замість цього, пропонуємо оцінювати якість підготовки здобувачів за середнім балом диплому, адже,

таким чином, вибірка буде значно більшою, що дасть змогу оцінити якість підготовки точніше, бо оцінка буде проводитись враховуючи якість підготовки усіх здобувачів. Однак, у такому випадку виникає загроза завищення оцінки здобувачів. На нашу думку, контроль за якістю навчання повинен здійснюватися наосліп, щоб забезпечити об'єктивність екзаменатора, як під час ЗНО. Тому, у перспективі подальших досліджень із оцінки ефективності діяльності українських ЗВО пропонуємо звернути увагу на зв'язок ЗВО та роботодавців та студентоцентризм, на основі чого ввести відповідні критерії оцінювання, дані для яких будуть отримуватись шляхом анкетування відповідних сторін. Окрім цього вважаємо доцільним також ввести критерій оцінювання, який стосується працевлаштованості випускників ЗВО. На нашу думку, такий підхід дозволить більш об'єктивно оцінити ефективність діяльності ЗВО. Також, питання щодо розрізнення викладачів та науковців так і залишається дискусійним. На нашу думку, вплив на ефективність діяльності ЗВО повинна чинити не тільки наукова діяльність, але й освітня, причому, освітня діяльність повинна мати значно вищий коефіцієнт, аніж наукова.

Література:

1. Вищі навчальні заклади. веб-сайт. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2005/osv_rik/osv_u/vuz_u.html (дата звернення: 16.06.2021).
2. Стратегія розвитку вищої освіти в Україні на 2021–2031 роки. веб-сайт. URL: <https://mon.gov.ua/storage/app/media/rizne/2020/09/25/rozvitku-vishchoi-osviti-v-ukraini-02-10-2020.pdf> (дата звернення: 16.06.2021).
3. Kanwal S. Impact of performance management system on organisational performance of higher education institutions: a case study of Pakistan : дис. – University of Salford, 2018.
4. Melnyk S.A. et al. Is performance measurement and management fit for the future? *Management Accounting Research*. 2014. Т. 25. №. 2. С. 173-186.
5. Krause O. Performance Management: Eine Stakeholder-Nutzen-orientierte und Geschäftsprozess-basierte Methode. Springer-Verlag, 2006.
6. Жнякін Б.О., Краснова В.В. Економіка підприємства: навчальний посібник для вузів. Донецьк : Альфа-прес, 2005. 160 с.
7. Мочерний С.В., Устенко О.А. Основи підприємницької діяльності: посібник. Київ : Видавничий центр «Академія», 2005. 280 с.
8. Сватюк О.Р., Миронов Ю.Б., Миронова М.І. Оцінювання ефективності дистанційного навчання. *Електронний науковий вісник «Керівник.ІНФО»*. URL: <https://kerivnyk.info/>

- 2017/12/svatiuk-myronov-edn.html (дата звернення: 16.06.2021).
9. Oxford Learner's Dictionaries. URL: <https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/> (дата звернення: 16.06.2021).
 10. Dictionary.com. URL: <https://www.dictionary.com/> (дата звернення: 16.06.2021).
 11. Velychko O., Velychko L., Kharytonov M. Managing efficiency in higher education: A case of Ukrainian universities. *Social Sciences*. 2018. Т. 7. №. 8. С. 138. URL: <https://doi.org/10.3390/socsci7080138> (дата звернення: 17.06.2021).
 12. Szadkowski K. The common in higher education: a conceptual approach. *Higher Education*. 2019. Т. 78. №. 2. С. 241–255. URL: <https://doi.org/10.1007/s10734-018-0340-4> (дата звернення: 17.06.2021).
 13. Винницький: Український бакалаврат може дати фору Західній магистратурі. URL: https://life.znaj.ua/387552-vinnickiy-ukrajinskiy-bakalavrat-mozhe-dati-foru-zahidniy-magistraturi?fbclid=IwAR34J2_bMYmbq7D9joFzeWPRk07BdaHhMK7DKIZuZ18hBYfGzqqREzb5xFc (дата звернення: 17.06.2021).
 14. Countries arranged by Number of Universities in Top Ranks. URL: https://www.webometrics.info/en/distribution_by_country (дата звернення: 17.06.2021).
 15. Free Apply – World's Largest University Catalog. URL: <https://free-apply.com/en> (дата звернення: 17.06.2021).
 16. Destination Guides: Study in Spain. URL: <https://www.topuniversities.com/where-to-study/europe/spain/guide> (дата звернення: 17.06.2021).
 17. HRK German Rectors' Conference. The Voice Of The Universities веб-сайт. URL: <https://www.hrk.de/hrk-at-a-glance/> (дата звернення: 17.06.2021).
 18. Universities in Poland. URL: https://www.unipage.net/en/universities_poland (дата звернення: 17.06.2021).
 19. Universities in the Czech Republic. URL: https://www.unipage.net/en/universities_czechia (дата звернення: 17.06.2021).
 20. Brzezicki Ł. et al. The efficiency of public and private higher education institutions in Poland. *Gospodarka Narodowa. The Polish Journal of Economics*. 2020. Т. 304. №. 4. С. 33–51. DOI: <https://doi.org/10.33119/GN/128218> (дата звернення: 17.06.2021).
 21. Рейтинг Університетів України «Топ-200 Україна 2021». URL: <http://www.euroosvita.net/index.php/?category=1&id=6868>. (дата звернення: 17.06.2021).
 22. Ukrainian Higher Education-related Organizations. URL: <https://www.4icu.org/institutions/ua/> (дата звернення: 17.06.2021).
 23. Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про вищу освіту» щодо Національного агентства із забезпечення якості вищої освіти»: прийнятий 14 червня 2016 року № 1415–VIII (Верховна Рада України). *Офіційний вісник України*, 2016.
 24. QS World University Rankings веб-сайт. URL: <https://www.topuniversities.com/university-rankings/world-university-rankings/2021> (дата звернення: 17.06.2021).
 25. 2021 tables: Institutions – academic. веб-сайт. URL: <https://www.natureindex.com/annual-tables/2021/institution/academic/all/countries-Ukraine> (дата звернення: 17.06.2021).
 2. Strateghija Rozvytku Vyshhoji Osvity V Ukrajinі na 2021–2031 roky [Strategy of a higher education development for 2021–2031 years]. Available at: http://www.reform.org.ua/proj_edu_strategy_2021-2031.pdf (accessed 16 June 2021).
 3. Kanwal S. (2018) Impact of performance management system on organisational performance of higher education institutions: a case study of Pakistan. (PhD Thesis), University of Salford.
 4. Melnyk S.A., Bititci U., Platts K., Tobias J., Andersen B. (2014) Is performance measurement and management fit for the future? *Management Accounting Research*, no. 25(2), pp. 173–186.
 5. Krause O. (2005) Performance Management – Eine Stakeholder-Nutzen-orientierte und Geschäftsprozess-basierte Methode, Technische Universität Berlin, Berlin.
 6. Zhnjakin B.O., Krasnova V.V. (2009) *Ekonomika pidpryjemstva* [Business economics]. Donetsk: Alfa-pres. (in Ukrainian)
 7. Mochernyj C.V., Ustenko O.A. (2005) *Osnovy pidpryjemnyckoji dijalnosti* [Fundamentals of entrepreneurship]. Kyiv: Vydavnychyj centr «Akademija». (in Ukrainian)
 8. Svatjuk O.R., Myronov Ju.B., Myronova M.I. (2017) Ocinnjuvannja efektyvnosti dystancijnogho navchannja [Evaluating the effectiveness of distance learning]. *Elektronnyj visnyk «Kerivnyk.INFO»*. Available at: <https://kerivnyk.info/2017/12/svatiuk-myronov-edn.html> (accessed 16 June 2021).
 9. Oxford Learner's Dictionaries. Available at: <https://www.oxfordlearnersdictionaries.com> (accessed 16 June 2021).
 10. 10. Dictionary.com. Available at: <https://www.dictionary.com> (accessed 16 June 2021).
 11. Velychko O., Velychko L., Kharytonov M. (2018) Managing efficiency in higher education: a case of Ukrainian universities. *Social Sciences*, no. 7(8), p. 138.
 12. Szadkowski K. (2019) The common in higher education: a conceptual approach. *Higher Education*, no. 78(2), pp. 241–255.
 13. Vynnyckyj: Ukrajsjkyj bakalavrat mozhe daty foru Zakhidnij maghistraturi. Available at: https://life.znaj.ua/387552-vinnickiy-ukrajinskiy-bakalavrat-mozhe-dati-foru-zahidniy-magistraturi?fbclid=IwAR34J2_bMYmbq7D9joFzeWPRk07BdaHhMK7DKIZuZ18hBYfGzqqREzb5xFc (accessed 17 June 2021).
 14. Countries arranged by Number of Universities in Top Ranks. Available at: https://www.webometrics.info/en/distribution_by_country (accessed 17 June 2021).
 15. Free Apply – World's Largest University Catalog. Available at: <https://free-apply.com/en> (accessed 17 June 2021).
 16. Destination Guides: Study in Spain Available at: <https://www.topuniversities.com/where-to-study/europe/spain/guide> (accessed 17 June 2021).
 17. HRK German Rectors' Conference. The Voice Of The Universities. Available at: <https://www.hrk.de/hrk-at-a-glance/> (accessed 17 June 2021).
 18. Universities in Poland. Available at: https://www.unipage.net/en/universities_poland (accessed 17 June 2021).
 19. Universities in the Czech Republic. Available at: https://www.unipage.net/en/universities_czechia (accessed 17 June 2021).
 20. Brzezicki, Ł. (2020). The efficiency of public and private higher education institutions in Poland. *Gospodarka Narodowa. The Polish Journal of Economics*, no. 304(4), pp. 33–51. DOI: <https://doi.org/10.33119/GN/128218> (accessed 17 June 2021).
 21. Rejtyngh Uniwersytetiv Ukrainy "Top-200 Ukrainy 2021" [Ranking of universities in Ukraine "Top200 Ukraine"]

References:

1. Higher Educational Institutions (2020). Available at: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2005/osv_rik/osv_u/vuz_u.html (accessed 16 June 2021).

- Available at: <http://www.euroosvita.net/index.php/?category=1&id=6868> (accessed 17 June 2021).
22. Ukrainian Higher Education-related Organizations Available at: <https://www.4icu.org/institutions> (accessed 17 June 2021).
23. Verkhovna Rada of Ukraine. (14th June 2016) Zakon Ukrainy «Pro vnesennja zmin do Zakonu Ukrainy «Pro vyshhu osvitu» (shhodo Nacionaljnogho aghentstva iz zabezpechennja jakosti vyshhoji osvity» (2016) [Ukraine's law: On Amendments to the Law of Ukraine "On Higher Education" Concerning the National Agency for Quality Assurance in Higher Education].
24. QS World University Rankings Available at: <https://www.topuniversities.com/university-rankings/world-university-rankings/2021> (accessed 17 June 2021).
25. 2021 tables: Institutions – academic Available at: <https://www.natureindex.com/annual-tables/2021/institution/academic/all/countries-Ukraine> (accessed 17 June 2021).

Аннотация. В статье проанализированы существующие определения эффективности в контексте высшего образования, как те, что дает словарь английского языка, так и отечественных, и зарубежных ученых. Автором данной публикации было установлено, что многие из авторских определений эффективности совпадают по своей сути, на основе чего были сгруппированы виды эффективности. Также, в статье указаны некоторые направления реформирования высшего образования, как отечественный, так и зарубежный опыт. Кроме этого, проанализированы подходы к оценке деятельности высших учебных заведений в «ТОП-200 Украина», и зарубежных рейтингах, в частности, uniRank, QS, NatureIndex. выявлено ориентацию этих рейтингов на научный процесс, без ориентации на студентоцентризм и образование, предоставлено обоснование возможностей улучшения эффективности украинских высших учебных заведений с ориентацией на студентоцентризм.

Ключевые слова: эффективность, эффективность УВО, высшее образование, оценка деятельности УВО.

Summary. The article analyzes the existing definitions of effectiveness in the context of higher education, both those provided by the English dictionary, and domestic and foreign researchers, based on which the types of effectiveness are grouped. In addition, this article shows the differences between given definitions – efficiency and effectiveness. Also, the article indicates some areas of reforming higher education, both domestic and foreign experience. According to the author and reviewed literature, there should be a motivational system for the teaching staff in university, which should not be formal. In addition, author compares numbers of the higher-educational institutions in Ukraine and some other European countries – such as Germany, Poland, Czech Republic, Spain, Italy, Hungary and Poland and analysed its effectiveness. Ukraine has a large number of universities, around 281. The lagers numbers have only Poland and Germany. The effectiveness of higher-educational universities is being varied from its scientific activities. In addition, approaches to assessing the activities of higher educational institutions in the "TOP-200 Ukraine" and foreign rankings, in particular, uniRank, QS, NatureIndex, have been analyzed. For example, uniRank ranking system refers to Ukrainian Higher Education-related Organizations those, which is not related to a higher-educational process, such as Ministry of a Foreign Affairs, Ministry of Health, Ministry of Culture, but does not refer National Agency for Higher Education Quality Assurance, which gives an accreditation to an educational programs of Higher Education Universities. The orientation of these ratings to the scientific process is revealed, without focusing on student-centrism and education. In the author's opinion, there should be criteria, which shows the feedback from the students about educational process and which reveals the quality of educational process. The substantiation of the possibilities for improving the efficiency of Ukrainian higher educational institutions with an orientation on student-centrism is provided.

Keywords: efficiency, efficiency of HEI's, higher education, evaluation of activity of HEI's.

Тутикало В.С.

к.е.н., доцент,

Національний медичний університет імені О.О. Богомольця

Тутикало Володимир

Bogomolets National Medical University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6318-4001>

ЧИННИКИ ВПЛИВУ НА НАРОЩУВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВ МАШИНОБУДУВАННЯ

FACTORS OF INFLUENCE ON BUILDING THE ECONOMIC POTENTIAL OF MACHINE-BUILDING ENTERPRISES

Анотація. У статті проведено дослідження чинників впливу на нарощування економічного потенціалу підприємств машинобудування шляхом поглибленого аналізу тенденцій розвитку галузі. Проаналізовано обсяги реалізованої продукції підприємств машинобудівної галузі. Встановлено необхідність управління економічним потенціалом підприємств машинобудування шляхом аналізу показників витрат на виробництво їх продукції. Враховано та досліджено вплив інфляційних процесів, які відбуваються в країні. Підкреслено важливість забезпечення процесів діджиталізації виробничого потенціалу для формування просторово-орієнтованого управління економічним потенціалом машинобудівних підприємств. Аргументовано необхідність урахування фінансового потенціалу як основи ресурсного забезпечення діяльності підприємств машинобудування під час управління їх економічним потенціалом.

Ключові слова: економічний потенціал, підприємство, машинобудування, чинники, тенденції, розвиток, просторово-орієнтоване управління.

Постановка проблеми. Діяльність вітчизняних підприємств визначається не лише внутрішніми особливостями, але й зовнішнім середовищем, яке характеризується постійними змінами, які необхідно враховувати під час управління їх економічним потенціалом. Дослідження макроеко-

номічних передумов управління економічним потенціалом промислових підприємств дасть змогу враховувати стан економічного середовища та визначати перспективи розвитку промислових підприємств у найближчому майбутньому, оскільки промислові підприємства (зокрема, підприємства машинобудування) належать до виробництв із довгим операційним циклом. Сучасні макроекономічні умови свідчать про те, що економіці країни притаманні конструктивні зміни, у результаті яких формуються основні суперечливі тенденції розвитку промислових підприємств. Управління економічним потенціалом має стати однією з основних економічних аксіом, які апіорі будуть передбачати постійний розвиток підприємств, захист їх економічних інтересів, забезпечення стабільності зростання галузі та окремих підприємств. Проте сучасні реалії свідчать про те, що система управління економічним потенціалом промислових підприємств потребує оновлення методів, заходів та інструментів щодо її забезпечення, для чого необхідно перш за все здійснити оцінювання тенденцій досліджуваної галузі машинобудування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Машинобудівна промисловість є драйвером розвитку української промис-

ловості, що зумовлює підвищений інтерес до тенденцій її розвитку з боку провідних вітчизняних дослідників, які розглядають різноманітні аспекти формування, використання та розвитку економічного потенціалу галузі, фактори, які впливають на обсяги виробництва машинобудівних підприємств, негативні чинники, які гальмують впровадження інноваційних змін, а також управлінські практики, здатні позитивно впливати на підвищення ефективності діяльності українських машинобудівних підприємств. Так, Л.В. Соколова, О.В. Стойка [12] у своїй роботі особливу увагу приділяють вивченню тенденцій розвитку машинобудування України в умовах незбалансованої економіки, визначають основні проблеми, які стримують розвиток та модернізацію галузі. Д.О. Зиз [7] зосереджується на вивченні місця машинобудування серед інших галузей промисловості України, а також на встановленні основних проблем його розвитку. А.Ю. Вітязь [4] у своєму дослідженні проводить аналіз діяльності машинобудівної галузі України, на основі якого надає власну візію подальших перспектив її розвитку. А.В. Вітюк, В.М. Кепко, Жавела Карлуш [3] досліджують експорт продукції машинобудівних підприємств України до країн ЄС, відзначаючи її низький технологічний рівень та виділяючи низку макроекономічних умов, які чинять негативний вплив на зовнішньоекономічну діяльність держави за цим напрямом. О.Ю. Гусева та А.М. Яковчук [5] також проводять дослідження функціонування машинобудівної галузі України в контексті глобальних економічних трансформацій, виділяючи ключові фактори впливу на її діяльність за визначений проміжок часу та конкретизуючи найбільш перспективні напрями її розвитку. Н.Г. Пігуль Є.І. Пігуль [10] під час свого дослідження визначають основні центри розташування галузей машинобудування та групи машинобудівного комплексу, що найбільше розвиваються в сучасних економічних умовах, а також окреслюють шляхи подальшого розвитку вітчизняного машинобудування. О.В. Миколук, В.С. Бобровник [8], О.С. Квілінський [13] проводять дослідження тенденцій роз-

витку підприємств машинобудівного комплексу задля встановлення перспектив впровадження політики енергоефективності.

На нашу думку, в динамічних та висококонкурентних умовах функціонування сучасних підприємств на особливу увагу заслуговують управлінські практики, які можливо реалізовувати задля покращення тенденцій розвитку підприємств промисловості. В роботі В.В. Ровенської та Г.Є. Залятова [11] пропонується активізація управління екологічною складовою частиною підприємства машинобудування задля ефективної реалізації стратегії його сталого розвитку. О.В. Ареф'єва та О.В. Полоус [2] досліджують соціально-економічні чинники макро- та мегарівнів, а також процеси інтелектуалізації, які в результаті чинять вплив на управління холістичним розвитком підприємства.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на наявність досить широкого кола робіт, спрямованих на вивчення тенденцій та чинників розвитку підприємства машинобудування, нині перспективи розвитку галузі в стратегічному майбутньому не окреслені досить чітко, що актуалізує визначення фактичного економічного потенціалу цього сектору української економіки та проведення поглибленого дослідження чинників, які здійснюють вплив на його нарощення.

Мета статті. Головною метою роботи є дослідження чинників впливу на нарощування економічного потенціалу підприємств машинобудування шляхом поглибленого аналізу тенденцій розвитку галузі.

Виклад основного матеріалу. Динамічність змін рівня умов невизначеності зовнішнього середовища схиляє вітчизняні підприємства до пошуку шляхів удосконалення власної діяльності шляхом формування потенціалу та врахування особливостей конкурентної переваги їх функціонування на вибраних ринках [1, с. 5], а також урахування макроекономічних тенденцій, що притаманні державі.

Розкриття ефективності управління економічним потенціалом підприємств потребує аналізу та оцінювання обсягів реалі-

зованої продукції, адже її виробництво без оптимального рівня реалізації не принесе підприємствам нарощення потенціалу, а, навпаки, може його скоротити. Зауважимо, що паралельно зі зростанням обсягів виробленої продукції на вітчизняних машинобудівних підприємствах відбувається також зростання реалізованої продукції (рис. 1).

Порівняно з базовим 2013 р. у 2019 р. обсяги реалізованої продукції зросли до 235 742,91 млн. грн. У 2019 р. обсяги реалізованої продукції перевищують більш ніж удвічі цей показник у 2014 р. Загалом оптимальне співвідношення цих двох показників відображає здатність підприємства до управління економічним потенціалом, попри суперечності розвитку, динамічність змін та загрози стабільності ринків (рис. 1), а також дає змогу сформувати потенційний запас виробленої продукції у поточному періоді для продажу у майбутніх періодах у разі проблем із виробництвом, крім того, свідчить про те, що керівники підприємств уміло налагоджують виробництво продукції з довгим виробничим циклом. Таким чином, суб'єкти підприємництва машинобудівної галузі забезпечують стабільність виробничих процесів і безперервність у постачанні готової продукції, оскільки особливістю галузі є переважно великі стадії життєвого циклу товару.

Необхідність управління економічним потенціалом підприємств зумовлюється

показниками витрат на виробництво продукції (рис. 2). У 2014 р. розпочалось скорочення витрат на виробництво продукції зі 115 527,82 млн. грн. до 98 973,03 млн. грн., що свідчить про зменшення обсягів.

Витрати на виробництво продукції включають матеріальні витрати та витрати на оплату послуг, використані у виробництві, амортизацію, витрати на оплату праці, відрахування на соціальні заходи, інші витрати. Витрати є відображенням економічного потенціалу підприємства, а їх зростання є однією з умов розвитку підприємства та управління його економічним потенціалом.

Попри збереження тенденцій до зростання обсягів виробництва та збуту продукції, під час формування управління економічного потенціалу підприємств необхідно враховувати інфляційні процеси (рис. 3), що відбуваються в країні.

Зростання індексу споживчих цін свідчить про зростання інфляційних процесів у країні, які можуть відобразитися в управлінні економічним потенціалом підприємств, зокрема машинобудування. Відповідно до рис. 3, інфляція коливалась від -0,3% у 2013 р. до 48,7% у 2015 р. (пікові значення). Такі значні коливання свідчать про те, що економіка країни перебуває у стресовому стані, який відобразатиметься на купівельній спроможності споживачів. В майбутніх періодах це може відобразитись на стабільності внутрішніх ринків збуту, що в сукупності зі

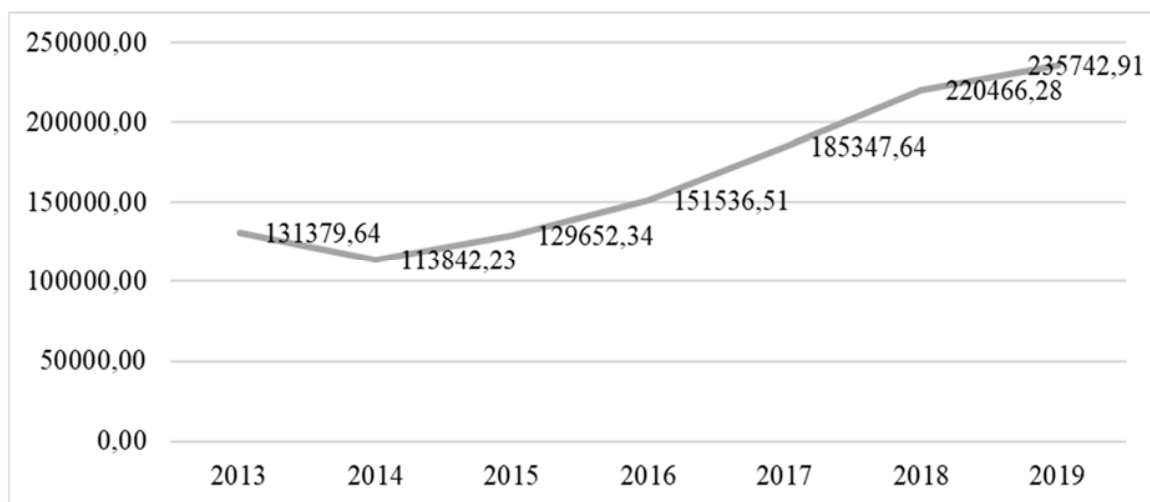


Рис. 1. Обсяги реалізованої продукції підприємств машинобудівної галузі за 2013–2019 рр., млн. грн.
Джерело: побудовано автором за даними [6]

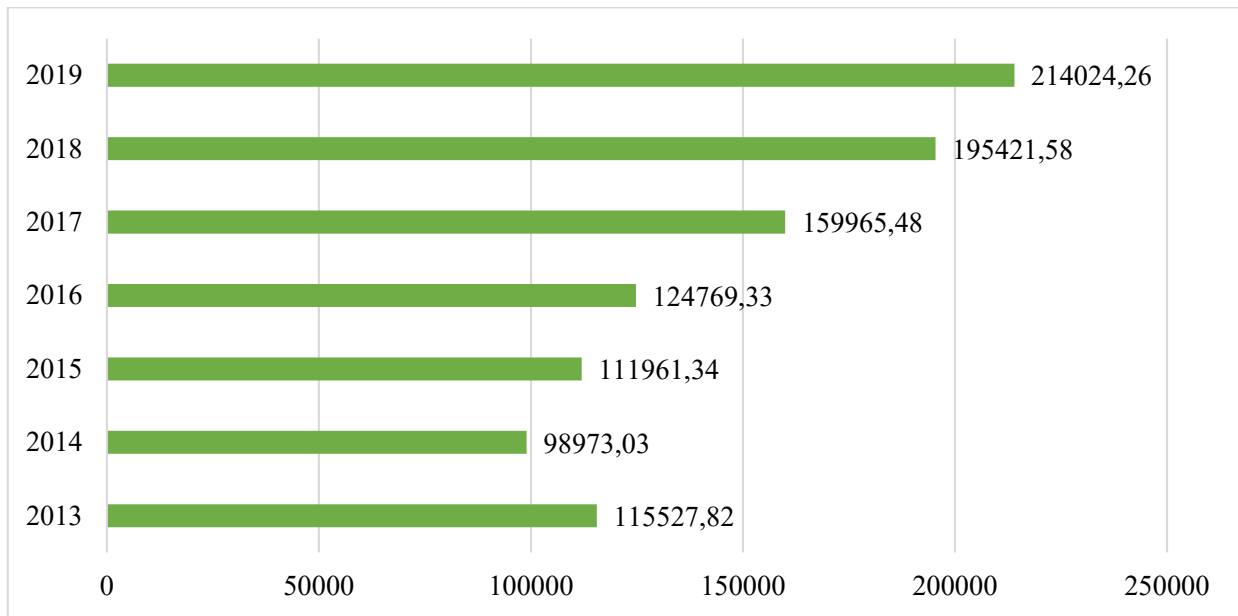


Рис. 2. Витрати на виробництво продукції підприємств машинобудування, млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [6]

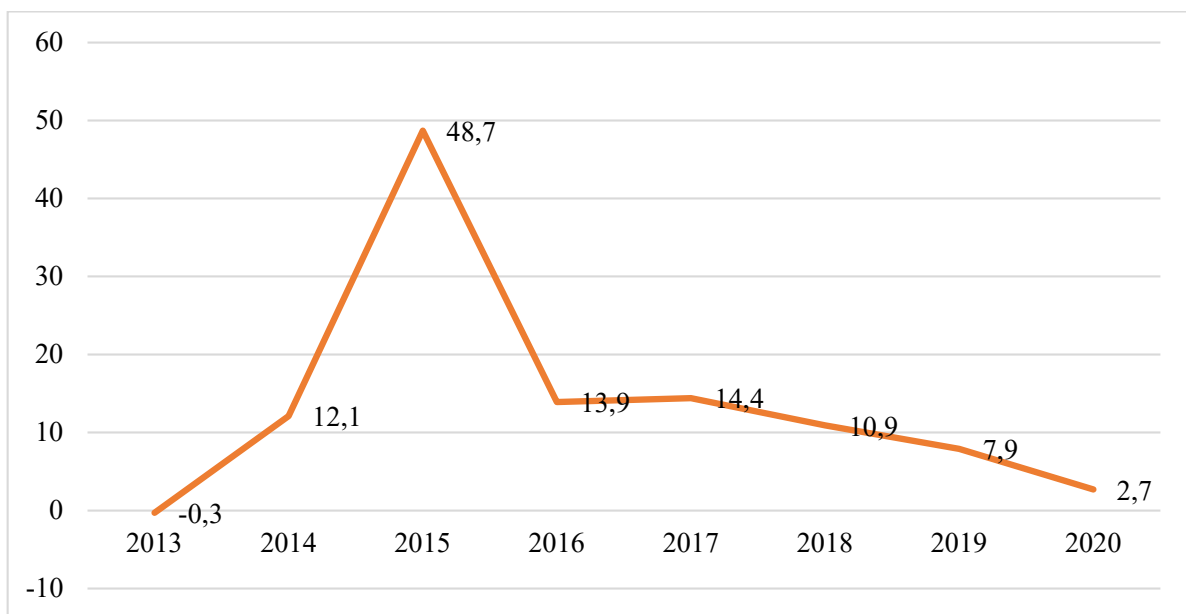


Рис. 3. Індекс споживчих цін 2013–2020 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [9]

скороченнями зовнішніх ринків збуту призведе до втрати потенціалу галузі та підприємств. Значні коливання індексу споживчих цін у 2014–2015 рр. викликані політичними факторами, такими як війна в країні, анексія територій, політична нестабільність, та економічними чинниками, такими як знецінення вітчизняної валюти відносно світових резервних валют, скорочення золотовалютних резервів, скорочення експорту. Проте з

2016 р. індекс споживчих цін стабілізується, а з 2018 р. поступово скорчується, і вже у 2020 р. він становить 2,7%.

Окрім індексу споживчих цін, який відображає «споживчу інфляцію», для управління економічним потенціалом підприємств машинобудування необхідно враховувати індекс цін виробників промислової продукції, який відображає рівень оптової торгівлі промисловою продукцією (рис. 4).

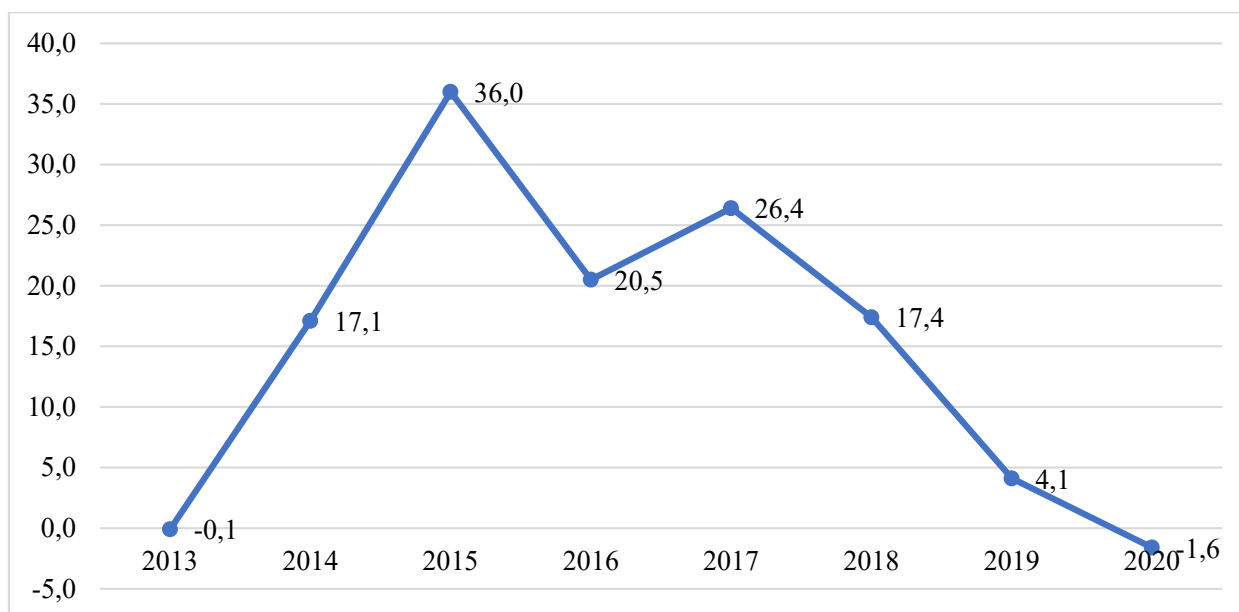


Рис. 4. Індекс цін виробників промислової продукції за 2013–2020 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [9]

Як і попередній показник, індекс цін виробників промислової продукції демонструє стрибкоподібну динаміку, пікові значення у 2013 р. (min) та 2015 р. (max), проте невідмінну від індексу споживчих цін, у 2016 р. не відбулося значного скорочення цього показника, а у 2017 р. він знову почав рости до значення 26,4%. У 2018 р. показник скоротився до 17,4%, а у 2019 р. він становив 4,1%, що порівняно з ІСП (7,9%) свідчить про нарощення потенціалу та стабільності у галузях промисловості та зростання конкурентоздатності промислової продукції.

Управління економічним потенціалом підприємства можна розглядати у розрізі різних процесів, ресурсів, суб'єктів та об'єктів. Важливою складовою частиною економічного потенціалу підприємств машинобуду-

вання є їх активи. У контексті макроекономічних передумов управління економічним потенціалом розглянемо активи підприємств галузі, які характеризують її виробничі можливості та дають змогу оцінити виробничу складову частину економічного потенціалу підприємств машинобудування, а їх структура та динаміка відображають просторово-орієнтований характер управління підприємствами. У табл. 1 представлена динаміка активів підприємств машинобудування за 2013–2019 рр.

Відповідно до табл. 1, за 2013–2019 рр. відбулося зростання активів підприємств машинобудування, але тільки у 2015 та 2016 рр. відбулося скорочення активів. Так, необоротні активи у 2015 р. склали 64 330,55 млн. грн., у 2016 р. – 65 821,19 млн. грн., оборотні

Таблиця 1
Структура активів підприємств машинобудування за 2013–2019 рр., млн. грн.

Рік	Необоротні активи	Оборотні активи	Необоротні активи та групи вибуття
2013	66 797,73	114 711,10	67,02
2014	67 284,63	119 370,51	149,00
2015	64 330,55	136 446,19	56,01
2016	65 821,19	148 904,32	40,79
2017	73 137,09	171 023,35	45,35
2018	73 494,24	176 599,40	135,29
2019	89 466,54	194 718,50	273,46

Джерело: побудовано автором за даними [6]

активи у 2015 р. склали 136 446,19 млн. грн., у 2016 р. – 148 904,32 млн. грн. Проте у 2017 р. відбулося зростання показників. Так, необоротні активи збільшилися до 73 137,09 млн. грн., оборотні активи зросли до 171 023,35 млн. грн. У 2018 та 2019 рр. відбулося збільшення необоротних активів та груп вибуття, що свідчить про нарощення виробничого потенціалу на підприємствах машинобудування та можливостей до оновлення основних засобів.

Окрім активів, виробничий потенціал підприємств відображається у розмірі капітальних інвестицій, які мають довготривалий характер та відображають економічний потенціал підприємства у стратегічному вимірі, що сприяє економічному розвитку підприємства. Динаміка капітальних інвестицій машинобудівних підприємств є позитивною навіть у кризовий 2014 р. Найбільшими темпами капітальні інвестиції почали зростати за останні роки. Так, з 2017 по 2019 рр. показник виріс з 10 465,439 млн. грн. до 12 313,04 млн грн. Зростання капітальних інвестицій свідчить про зважені управлінські рішення щодо вкладення коштів у потенціал та розвиток підприємства, оновлення його фондів, що в майбутньому забезпечить їм зростання якості продукції, її кількості та конкурентоспроможності на ринках,

що знайде відображення у посиленні стабільності підприємств.

Капітальні інвестиції не лише відображають стратегічність мислення керівників підприємств, але й сприяють нарощенню потенціалу усіх галузей промисловості. Показником, який відображає перерозподіл інвестицій за галузями, є частка капітальних інвестицій підприємств промисловості та машинобудування (рис. 5).

Динаміка частки капітальних інвестицій підприємств промисловості та машинобудування у 2010–2019 рр. свідчить про провідну роль промисловості серед галузей економіки країни. Наявність значного обсягу капітальних інвестицій саме в промисловість свідчить про нарощення економічного потенціалу галузі, необхідність управління ним, що зумовлено специфікою галузі та кожного підприємства. З 2010 р. частка капітальних інвестицій у підприємства промисловості зростає з 34,51% до 48,70% у 2019 р., проте у 2015–2017 рр. відбулось незначне скорочення цього показника. Попри позитивну динаміку промисловості загалом, у галузі машинобудування, навпаки, відбулось скорочення частки капітальних інвестицій, а саме з 8,9% у 2010 р. до різкого падіння показника до 4,82% у 2019 р., що в майбутніх періодах відобразатиметься на вироб-

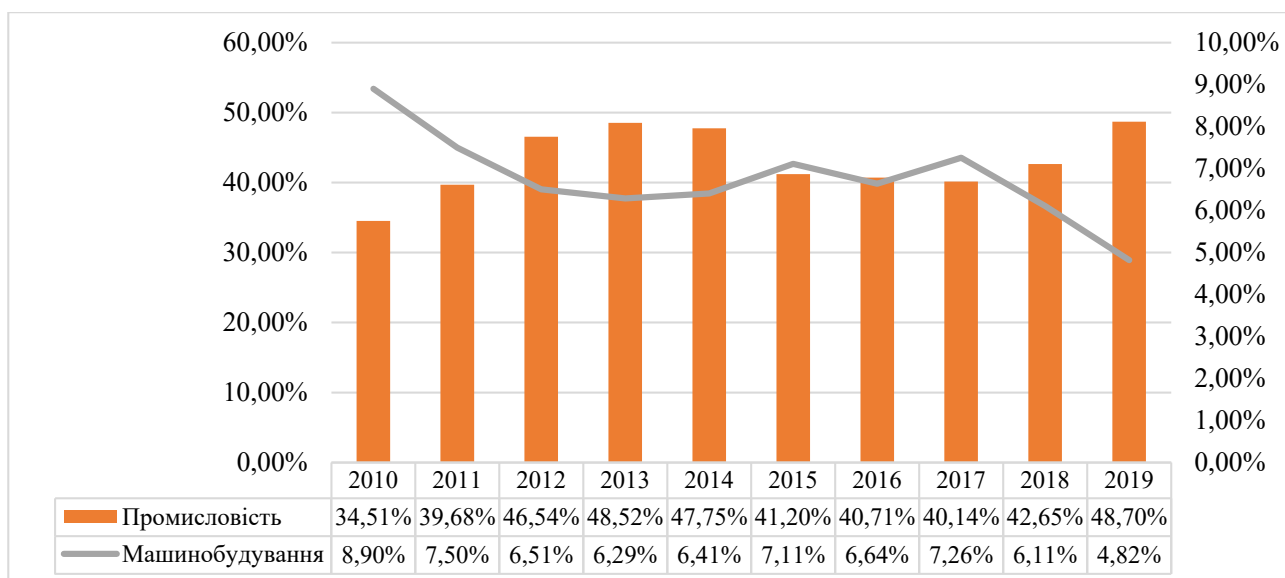


Рис. 5. Динаміка частки капітальних інвестицій підприємств промисловості та машинобудування у 2010–2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [6]

ничому потенціалі підприємств, здатності їх до оновлення, модернізації та автоматизації основних і допоміжних бізнес-процесів.

Слід зазначити, що більшість компаній починає автоматизацію з рутинних трудомістких процесів, а також з операцій, що відчутно впливають на прибуток і виручку, таких як фінанси і бухгалтерія, документообіг, виробництво продукції, складський облік. Автоматизація таких сфер діяльності, як управління підприємством, маркетинг, управління якістю та зовнішні комунікації, на більшості підприємств України тільки починається.

Попри скорочення частки капітальних інвестицій у машинобудування, формування просторово-орієнтованого управління економічним потенціалом підприємств у сучасних умовах потребує забезпечення процесів діджиталізації виробничого потенціалу, передумовами якого є використання капітальних інвестицій на придбання програмного забезпечення (рис. 6).

Динаміка обсягів вкладення капітальних інвестицій у придбання програмного забезпечення підприємствами машинобудування свідчить про зростання ролі цифрових технологій та цифрових даних у галузі, а також є одним із головних передумов формування інформаційного потенціалу підприємств як частини саме економічного потенціалу

через неподільні взаємозв'язки процесів інформаційного та економічного потенціалу підприємства. Зауважимо, що в останні два періоди спостерігається збільшення обсягів капітальних інвестицій у інформаційні ресурси. Так, у 2018 р. вони становили 137,64 млн. грн., а у 2019 р. – 127,09 млн. грн. Зростання значення цифрових технологій у діяльності підприємств машинобудування сприятиме оптимізації управління економічним потенціалом підприємства, швидкості реагування на зовнішні виклики та зміни.

Маючи просторово-орієнтований характер, управління економічним потенціалом підприємства потребує врахування фінансового потенціалу як основи ресурсного забезпечення діяльності підприємств. Основним показником діяльності підприємства є прибуток, який відображає фінансовий потенціал підприємства до здатності розвиватись та зростати. Розглянути прибуток машинобудівних підприємств можливо через оцінку їх фінансових результатів (рис. 7), динаміка яких свідчить про суперечності та коливання отриманих результатів протягом 2013–2019 рр. від збитків, які негативно впливають на економічний потенціал підприємства до прибутків, які є основою управління економічним потенціалом.

У 2013 р. сума чистого прибутку як основи економічного потенціалу підприємств маши-

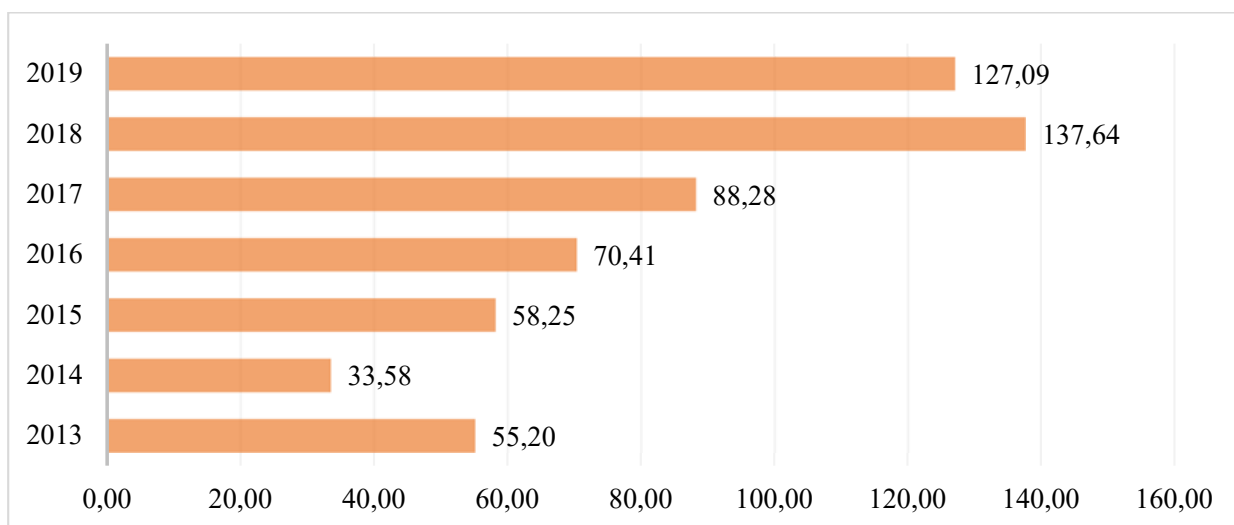


Рис. 6. Обсяги вкладених капітальних інвестицій у придбання програмного забезпечення підприємствами машинобудування за 2013–2019 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [6]

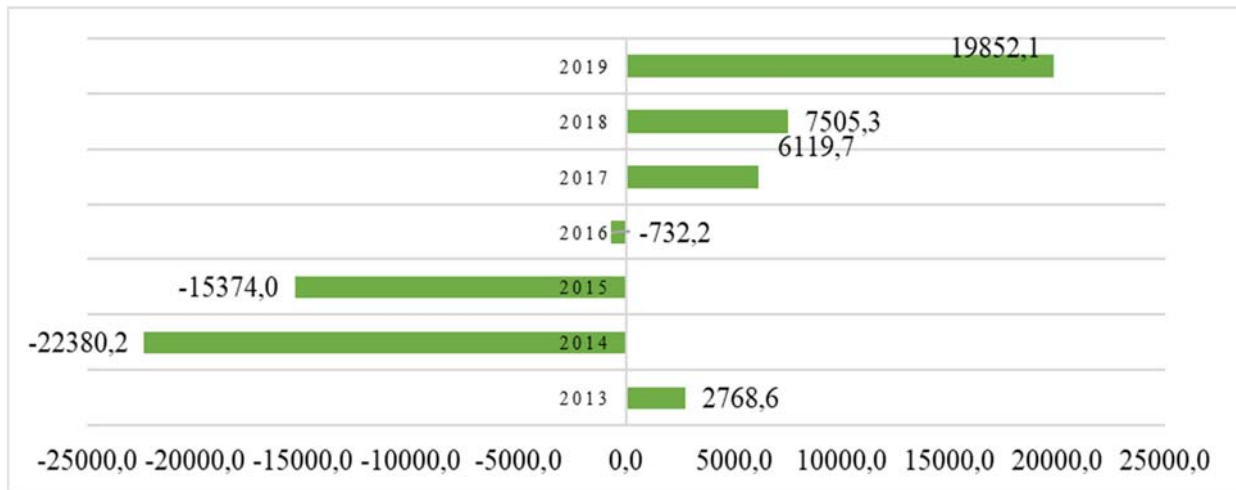


Рис. 7. Фінансові результати діяльності підприємств машинобудівної галузі за 2013–2019 рр., млн. грн.
 Джерело: побудовано автором за даними [6]

нобудування становила 2 768,6 млн. грн., проте у 2014 р. підприємства галузі отримали збитки у сумі 22 380,2 млн. грн., у 2015 р. сума збитків зменшилась до 15 374 млн. грн., а у 2016 р. збитки зменшились до 732,2 млн. грн. Лише у 2017 р. результати діяльності підприємств машинобудування досягли позитивних показників (прибутків) у сумі 6 119,7 млн. грн, у 2018 р. прибутки продовжували зростати до 7 505,3 млн грн., а у 2019 р. становили 19 852,1 млн. грн. Зауважимо, що значні та тривалі періоди отримання збитків сприятимуть скороченню економічного потенціалу підприємств, необхідності реформування систем управління, зокрема систем забезпечення економічного потенціалу, що вже відображається у скороченні частки капітальних інвестицій у підприємства галузі. Необхідно додати, що зростання збитку як фінансового результату підприємств машинобудівної галузі не свідчить про те, що всі суб'єкти господарювання отримали збиток, а лише визначає провідну роль збиткових підприємств у межах галузі.

Не менш важливою передумовою оптимального управління економічним потенціалом підприємств є належний рівень сформованості ринку праці та його основних показників, а саме середньої заробітної плати, фонду оплати праці, зайнятості населення. В умовах зростання значення поведінки працівників у формуванні кон-

курентоздатності підприємства та продукції саме макроекономічні показники ринку праці дають змогу оцінити кадрову складову частину економічного потенціалу підприємств машинобудування. Середня заробітна плата відображає вартість праці як ресурсу у відносинах управління економічним потенціалом підприємств (рис. 8).

Зростання середньої заробітної плати за досліджений період відбувалось постійно та відповідає зростанню таких показників, як ВВП, індекс споживчих цін, що підтверджує їх взаємозв'язок та взаємозалежність. Зауважимо, що у промисловості середня заробітна плата дещо вище, ніж загалом по Україні, що пов'язано з наукоємністю галузі та особливими умовами праці, які потребують формування специфічного кадрового потенціалу та відповідної оплати праці. Так, у 2019 р. середня заробітна плата у промисловості становила 11 788 грн., а по Україні – 10 497 грн., що майже на 12% менше, ніж у промисловості. Така різниця оплати праці є додатковою можливістю залучати кваліфікованих працівників до роботи на підприємствах машинобудівної галузі.

Висновки і пропозиції. Таким чином, дослідження макроекономічних чинників і передумов управління економічним потенціалом підприємств машинобудування дає змогу зробити висновок, що сучасний стан зовнішнього середовища діяльності підприємств сприяє формуванню дієвого просторо-

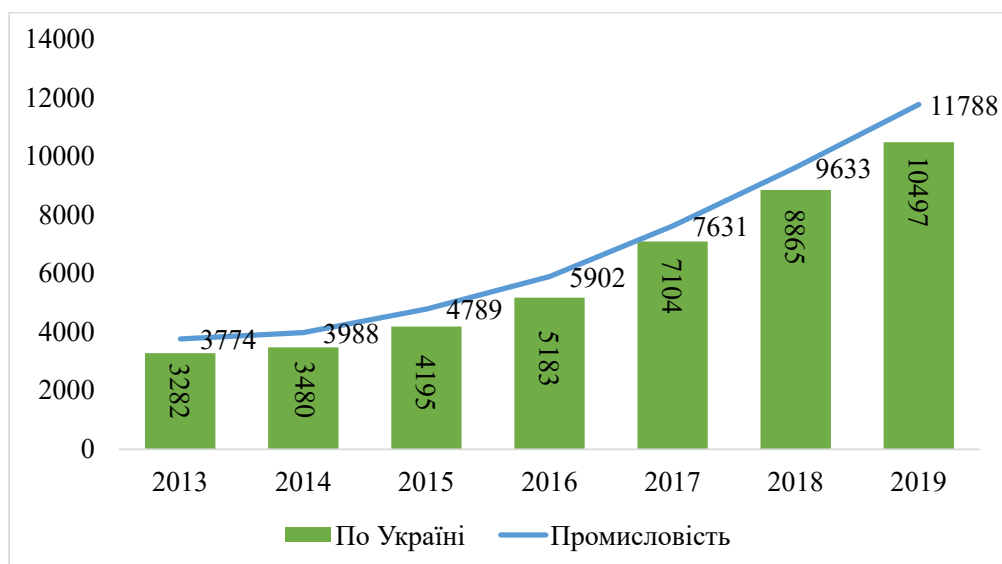


Рис. 8. Динаміка середньої заробітної плати за 2013–2019 рр., грн.

Джерело: побудовано автором за даними [9]

во-орієнтованого управління економічним потенціалом підприємства через урахування економічних інтересів суб'єктів господарювання, суперечностей розвитку структурних перетворень промисловості в умовах сучасних динамічних змін. Подальші дослідження за цим напрямом мають бути спрямовані на вироблення дієвих управлінських практик на основі застосування холічного підходу до формування стратегії сталого розвитку та передбачення здатності її адаптації до викликів національного та глобального економічного середовища.

Література:

1. Ареф'єва О.В., Мізюк С.Г., Ращепкін М.Д. Особливості формування економічного потенціалу підприємств із позицій економічної безпеки. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2018. Вип. 22 (1). С. 5–9.
2. Ареф'єва О.В., Полоус О.В. Соціально-економічні умови інтелектуалізації управління холістичним розвитком підприємства. *Збірник наукових праць Національного університету кораблебудування ім. Макарова*. 2019. № 2 (476). С. 29–36. DOI: [https://doi.org/10.15589/znp2019.2\(476\).5](https://doi.org/10.15589/znp2019.2(476).5).
3. Вітюк А.В., Кепко В.М., Жавела Карлуш. Експорт продукції машинобудування до країн Європейського Союзу. *Бізнес Інформ*. 2019. № 3. С. 37–43. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-3-37-43>.
4. Вітязь А.Ю. Оцінка та перспективи розвитку машинобудівної галузі України. *Інтелект XXI*. 2018. № 3. С. 43–47.
5. Гусєва О.Ю., Яковчук А.М. Стан та структура машинобудівної галузі України в умовах глобальних економічних трансформацій. *Економіка. Менеджмент. Бізнес*. 2017. № 4 (22). С. 26–33.

6. Державна служба статистики України. URL: <http://ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 14.05.2021).
7. Зиз Д.О. Основні тенденції функціонування та передумови розвитку підприємств машинобудування. *Економічний вісник*. 2020. № 2. С. 193–201. DOI: <https://doi.org/10.33271/ev/70.193>
8. Миколюк О.В., Бобровник В.С. Передумови формування політики енергозбереження у розвитку підприємств машинобудівного комплексу. *Економічний аналіз*. 2019. Т. 29. № 2. С. 62–72. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2019.02.062>.
9. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#1> (дата звернення: 14.05.2021).
10. Пігуль Н.Г., Пігуль Є.І. Сучасний стан та перспективи розвитку машинобудівного комплексу України. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 15. С. 444–449.
11. Ровенська В.В., Залятова Г.С. Сучасні аспекти управління екологічною складовою потенціалу сталого розвитку підприємств машинобудівного комплексу. *Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки*. 2019. № 53. С. 58–67. DOI: <https://doi.org/10.24025/2306-4420.0.53.2019.172191>.
12. Соколова Л.В., Стойка О.В. Сучасний стан машинобудування України та тенденції його розвитку за умов незбалансованої економіки. *Ефективна економіка*. 2019. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7378> (дата звернення: 17.05.2021). DOI: [10.32702/2307-2105-2019.11.5](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.11.5).
13. Квілінський О.С. Аналіз стану автоматизації управління промисловими підприємствами. *Вісник ХДУ. Серія: Економічні науки*. 2019. № 34. С. 67–71. DOI: <https://doi.org/10.32999/ksu2307-8030/2019-34-14>.

References:

1. Aref'ieva O.V., Miziuk S.H., Rashchepkin M.D. (2018) Osoblyvosti formuvannya ekonomichnoho potentsialu pidpriemstv iz pozytsii ekonomichnoi bezpeky [Features of formation of economic potential of enterprises from the standpoint of economic security]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Serii: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo*, no. 22 (1), pp. 5–9.

2. Aref'ieva O.V., Polous O.V. (2019) Sotsialno-ekonomichni umovy intelektualizatsii upravlinnia kholistychnym rozvytkom pidpriemstva [Socio-economic conditions of intellectualization of management of holistic development of the enterprise]. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu korablebuduvannia im. Makarova*, no. 2 (476), pp. 29–36. DOI: [https://doi.org/10.15589/znp2019.2\(476\).5](https://doi.org/10.15589/znp2019.2(476).5).
3. Vitiuk A.V., Kepko V.M., Zhavela Karlush (2019) Eksport produktiv mashynobuduvannia do krain Yevropeiskoho Soiuzu [Exports of mechanical engineering products to the European Union]. *Biznes Inform*, no. 3, pp. 37–43. Available at: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-3-37-43>.
4. Vitiaz A.Yu. (2018) Otsinka ta perspektyvy rozvytku mashynobudivnoi haluzi Ukrainy [Assessment and prospects of development of the machine-building industry of Ukraine]. *Intelekt XXI*, no. 3, pp. 43–47.
5. Husieva O.Yu., Yakovchuk A.M. (2017) Stan ta struktura mashynobudivnoi haluzi Ukrainy v umovakh hlobalnykh ekonomichnykh transformatsii [The state and structure of the machine-building industry of Ukraine in the conditions of global economic transformations]. *Ekonomika. Menedzhment. Biznes*, no. 4 (22), pp. 26–33.
6. State Statistics Service of Ukraine. Available at: <http://ukrstat.gov.ua> (accessed 14 May 2021).
7. Zyz D.O. (2020) Osnovni tendentsii funktsionuvannia ta peredumovy rozvytku pidpriemstv mashynobuduvannia [The main trends in the functioning and prerequisites for the development of mechanical engineering enterprises]. *Ekonomichnyi visnyk*, no. 2, pp. 193–201. DOI: <https://doi.org/10.33271/ev/70.193>.
8. Mykoliuk O.V., Bobrovnyk V.S. (2019) Peredumovy formuvannia polityky enerhozberzhennia u rozvytku pidpriemstv mashynobudivnoho kompleksu [Prerequisites for the formation of energy saving policy in the development of machine-building enterprises]. *Ekonomichnyi analiz*, vol. 29, no. 2, pp. 62–72. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2019.02.062>.
9. National Bank of Ukraine. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#1> (accessed 14 May 2021).
10. Pihul N.H., Pihul Ye.I. (2018) Suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku mashynobudivnoho kompleksu Ukrainy [Current state and prospects of development of the machine-building complex of Ukraine]. *Ekonomika i suspilstvo*, no. 15, pp. 444–449.
11. Rovenska V.V., Zaliatova H.Ye. (2019) Suchasni aspekty upravlinnia ekolohichnoiu skladovoiu potentsialu staloho rozvytku pidpriemstv mashynobudivnoho kompleksu [Modern aspects of environmental component management of the potential of sustainable development of machine-building enterprises]. *Zbirnyk naukovykh prats Cherkaskoho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, no. 53, pp. 58–67. DOI: <https://doi.org/10.24025/2306-4420.0.53.2019.172191>.
12. Sokolova L.V., Stoika O.V. (2019) Suchasnyi stan mashynobuduvannia Ukrainy ta tendentsii yoho rozvytku za umov nezbilansovanoi ekonomiky [The current state of machine building in Ukraine and trends in its development in an unbalanced economy]. *Efektivna ekonomika*, no. 11. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7378> (accessed 17 May 2021). DOI: 10.32702/2307-2105-2019.11.5.
13. Kvilinskyy O.S. (2019) Analiz stanu avtomatyzatsiyi upravlinnya promyslovymy pidpriemstvamy [Analysis of the state of automation of industrial enterprises management]. *Visnyk KhDU Seriya Ekonomichni nauky*, no. 34, pp. 67–71. DOI: <https://doi.org/10.32999/ksu2307-8030/2019-34-14>.

Аннотация. В статье проведено исследование факторов влияния на наращивание экономического потенциала предприятий машиностроения путем углубленного анализа тенденций развития отрасли. Проанализированы объемы реализованной продукции предприятий машиностроительной отрасли. Установлена необходимость управления экономическим потенциалом предприятий машиностроения путем анализа показателей затрат на производство их продукции. Учтено и исследовано влияние инфляционных процессов, которые происходят в стране. Подчеркнута важность обеспечения процессов диджитализации производственного потенциала для формирования пространственно-ориентированного управления экономическим потенциалом машиностроительных предприятий. Аргументирована необходимость учета финансового потенциала как основы ресурсного обеспечения деятельности предприятий машиностроения при управлении их экономическим потенциалом.

Ключевые слова: экономический потенциал, предприятие, машиностроение, факторы, тенденции, развитие, пространственно-ориентированное управление.

Summary. The article examines the factors influencing the growth of the economic potential of machine-building enterprises through an in-depth analysis of industry trends. The volumes of sold products of machine-building enterprises are analyzed. It was found that business leaders skillfully set up production with a long production cycle, which allows businesses in the machine-building industry to ensure the stability of production processes and continuity in the supply of finished products, as the industry is mainly large stages of the product life cycle. The necessity of managing the economic potential of machine-building enterprises by analyzing the indicators of production costs of their products is established. The influence of inflationary processes taking place in the country is taken into account and studied. In the context of macroeconomic preconditions of economic potential management the assets of enterprises of the branch were considered, which characterize its production possibilities and allow estimating the production component of economic potential of machine-building enterprises, and their structure and dynamics reflect spatially oriented nature of enterprise management. The importance of ensuring the processes of digitalization of production potential for the formation of spatial-oriented management of the economic potential of machine-building enterprises is emphasized. The dynamics of capital investment in the acquisition of software by machine-building enterprises indicates the growing role of digital technologies and digital data in the industry, and is one of the main prerequisites for the

formation of information potential of enterprises as part of the economic potential. The necessity of taking into account the financial potential as a basis for resource provision of the activity of machine-building enterprises in the management of their economic potential is argued. It was found that the average wage in industry is slightly higher than in Ukraine as a whole, which is due to the knowledge-intensive industry and special working conditions that require the formation of specific human resources, and appropriate pay.

Keywords: economic potential, enterprise, mechanical engineering, factors, tendencies, development, spatial-oriented management.

ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ
ТА ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ

Fedorova Natalia

SHEI "Ukrainian State University of Chemical Technology"

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1693-6260>

Федорова Н.Є.

к.е.н., доцент,

доцент кафедри підприємництва, організації виробництва

та теоретичної і прикладної економіки,

Український державний хіміко-технологічний університет

COMPONENTS OF THE MECHANISM OF REGULATION OF SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT ON THE WAY OF PROGRESS

Summary. The article analyzes the elements of the mechanism of influence on the process of socio-economic development of society to give it the desired progressive trend. The main groups of actors influencing the development of socio-economic systems are identified: markets, bureaucracy, and associations. It is proved that each subsystem of the socio-economic system has formed its own institutions, which act as coordinators of the behavior of subjects within it. It is emphasized that the corrective influence on the socio-economic system to give it a progressive vector of development occurs through the transformation of these institutions through the use of three operating systems: coercion (rights), material incentives (restrictions), and persuasion. It is noted that, despite the importance of legal and economic methods of regulation, the greatest potential in terms of progressive socio-economic development has mechanisms for the formation of values, because they contribute to the individual's awareness of the positive and negative consequences of their own actions. Accordingly, the main task in the regulation of the process of socio-economic development is the creation of an adequate cultural environment.

Keywords: socio-economic system, socio-economic development, law (coercion system), economic methods (material incentives and restrictions), value system (beliefs).

Introduction. The concept of development in accordance with the socio-economic system is quite complex and multifaceted. It covers economic growth (creation of material conditions for the further movement

of the system), is realized in evolutionary and revolutionary forms, and is directed by the trajectories of progress and/or regress. In the course of development, a dialectical combination of two main tendencies takes place: tendencies to stability, preservation, and reproduction of the existing system (adaptation during its stay in the evolutionary form of changes) and tendencies to disturbance of stability – the qualitative transformation of structure and connections leading to revolutionary changes. In both cases, these trends can be assessed as progressive or regressive given the chosen criterion for assessing the state achieved by the system [1, p. 45]. Thus, the upward trend of socio-economic dynamics is not its essential characteristic. Given the complexity, versatility, and inconsistency of the process of socio-economic development, which is redoubled in critical stages (which, for example, is the modern information technology revolution), is exacerbated the problem of its regulation to ensure the desired progressive trend. It follows that the progressive development of the socio-economic system is possible only if there is a constant purposeful influence on the processes taking place in it. All this raises the question of determining the mechanisms of influence on this process.

Literature review. The problem of accelerating socio-economic development is the subject of study of neoclassical economic theory and modern political economy. We

find a scientific idea of the essence, functions, and nature of economic development in the works of representatives of various scientific schools of economic thought, starting with the theory of innovation of J. Schumpeter (2008), the theory of cycles by M. Kondratiev, the theory of economic growth by S. Kuznets (1971) neo-institutional theory of D. North (2001), P. Romer (1986), the theory of “new” growth by R. Lucas (2013), etc. Among the Ukrainian theorists who have made a significant contribution to the study of this issue, it is necessary to note A. Halchynskiy, A. Filipenko, V. Heiets, A. Hrytsenko, Y. Zaitsev, V. Savchuk, O. Soskin, V. Tarasevich, L. Fedulova, and others. However, the problem of determining the main structural elements of the mechanism of influence on socio-economic development remains unresolved. Domestic and foreign scientists studying this problem, in particular, I.O. Alexandrov [2], N.V. Vyshnevskaya [3], G.S. Tretyak [4], I. Mikhasyuk [5], O.V. Poberezhets [6], Ye.I. Maslennikov [7] and others focus only on certain components of the regulatory system: legal, economic, administrative, and so on. In addition, most of the work on the problems of regulating the process of development of society considers the state as the main subject of regulation, neglecting others, such as civil society and the market.

Also in the study of the problems of regulating the development process, scientists do not pay attention to the fact that the upward trend of economic dynamics is an integral part of the socio-economic system as a whole, in which the economic component is combined with others – social, environmental, legal, political, socio-cultural. Therefore, it is possible to overcome or eliminate the main threats to the progress of society only through a coordinated impact on all the subsystem of the socio-economic system without exception because only their harmonious development gives the desired positive result. Neglecting progress in at least one area can lead to the degradation of the entire system, further exacerbating socio-economic problems. Thus in the course of the development of effective mechanisms of maintenance of a progressive trend of social

and economic development, it is necessary to consider that each of the subsystems of an integrated social system has certain features. This is manifested both in the specifics of socio-economic relations that arise in each of them and in the features of the mechanisms of functioning and institutions of their coordination. In the economic subsystem it is economic laws and the market mechanism of self-regulation; in social – the laws of social relations and mechanisms of income redistribution; in socio-cultural – the mechanisms of values formation; in political and legal – mechanisms for implementing public policy and principles of coordination of interests; in ecological – the principles of nature management; in science – the laws of scientific research and the use of its results.

The purpose of the article is to determine the main elements of the structure of the mechanism of influence on the process of socio-economic development of society (its object, subject, methods, tools, and ultimate goal of influence) considering the existence of its individual subsystems – economic, environmental, political and legal, social, socio-cultural and scientific and taking into account the specifics of the functioning of each of them.

Results. Since the center and the main element of the socio-economic system is human, and it is his or her behavior that triggers any social processes, thereby generating certain negative or positive consequences in terms of ensuring a progressive trend of socio-economic development, the direct object of regulation this process can be considered as the social relations between individuals and groups in the system “person – nature – society – future generations.” Thus, the systemic objects of regulation are relations in the process of production, distribution, exchange, and consumption of material goods and services in order to meet public needs (economic subsystem); processes of income redistribution, as well as relations of social interaction (social subsystem); processes of formation of consciousness and system of values, needs, and interests that influence the social behavior of individuals (socio-cultural subsystem); legal relations, as well as relations in the process of formation and implementation of state power and management (political and

legal subsystem); nature relations (ecological subsystem); relations in the process of creation, dissemination, and use of information and knowledge (scientific subsystem). Each sphere of relations is realized through the subjects, which in the economic subsystem are economic entities; in the social – person as an element of society; in socio-cultural – person as a bearer of certain values; in political and legal – the state and civil society; in ecological – subjects of nature management; in scientific – subjects of scientific knowledge, scientific organizations. The purpose of regulation is to ensure a progressive trend of socio-economic development, which is manifested in the economic subsystem in ensuring a fuller satisfaction of growing public needs by improving the efficiency of the production; in social – ensuring social justice, harmony, and high quality of life, tolerance; in socio-cultural – in raising the cultural level of society, the transformation of needs towards intangibles, ensuring the development and self-realization of the individual; in political and legal – in the development of democracy, freedom, a realization of long-term interests of society; in ecological – in changing the social paradigm of nature management, development of ecological consciousness; in science – in accelerating scientific research, dissemination of scientific knowledge, the use of scientific advances in the interests of progressive socio-economic development of society.

The main subjects of regulation of socio-economic behavior are the state, civil society, and the market. Markets (or sellers and consumers operating in a competitive environment) are the product of the economic sphere that automatically coordinates supply and demand, creating incentives for efficient management. This mechanism is characterized by the minimum financial costs required for its operation but has certain shortcomings – instability, differentiation, side effects etc. Bureaucracy (state power) is the product of the political and legal sphere, which embodies the institutions of power. However, the functioning of this entity is accompanied by such negative effects as incompetence, voluntarism, populism, and high financial costs to support the bureaucratic apparatus

of government. Associations (civil society system) are also the offspring of the political and legal sphere, represented by various social movements, associations, trade unions, etc. Their purpose is to control the activities of state bodies in order to eliminate shortcomings in governance, the democratization of this process because, in our view, democracy in the political and legal sphere plays the same role as competition in the economy. The disadvantage of this subject of regulation is the disunity of economic resources, lack of rights and influence, heterogeneity, and inconsistency of interests of certain groups.

The development of an effective mechanism for the influence of these subjects of regulation on socio-economic behavior involves the selection of methods and tools of regulation [8, p. 48–94], which are always implemented in a particular institutional environment, which is a set of ingrained rules and norms of behavior. Having the ability to influence the behavior of the subjects of the socio-economic system, they can act as transmitting mechanisms of corrective influence on the processes occurring in it, because of these processes and phenomena – the product of social behavior as the reverse side of social relations.

Each subsystem of the socio-economic system has formed its own institutions that act as coordinators of the behavior of subjects within it. Thus, in the economic subsystem, they are represented by an economic mechanism; in social – rules and norms of social equalization, social coordination; in socio-cultural – culture, morality, ethics, consciousness; in political and legal – the legal system and institutions of state regulation; in ecological – norms and rules of nature management; in science – the norms and rules of formation, dissemination and use of knowledge. Corrective influence on the socio-economic system in order to give it a progressive vector of development, in our view, occurs through the transformation of these institutions through the use of three types of methods: coercion, material incentives (restrictions), and persuasion. These types of methods are implemented through the appropriate institutions of coordination, which can be considered the main operating systems

in the process of transformation of relations within the socio-economic system.

Thus, law (the system of coercion) is a product of the political and legal sphere, which embodies state power and law. It provides for a clear delineation of rights, responsibilities, and responsibilities within the socio-economic system through the creation of formal institutions (legal system) and using a wide range of methods (legislative permission and prohibition, planning, regulation, licensing, government procurement, quotas, coordination, state control) and mechanisms (norms, rules, instructions, fines, sanctions, penalties, quotas, plans, licenses). It should be noted that the use of formal institutions (coercion systems) has significant advantages – the obligation and the availability of appropriate apparatus to monitor their implementation. At the same time, it may not be effective enough if there is no basis (material and moral) for enforcing the laws. In addition, the functioning of this mechanism may be accompanied by such negative effects as incompetence, voluntarism, populism, and high financial costs to support the bureaucratic apparatus of government. In addition, the tools of the coercive system restrict the individual's freedom of choice and create a foundation for delinquency.

A clear example of the ineffectiveness of the coercive mechanism without creating a cultural basis for its implementation is the so-called "prohibition," i.e. the ban on the sale, production, and transportation of alcohol, which operated in the United States during 1920–1933 to strengthen law and order and raise the morale of American society. Although alcohol consumption in the United States has declined in the first three years since the introduction of anti-alcohol laws, and alcohol-related crime has declined by 70%, the country has faced many unexpected negative consequences of such government intervention: rising organized crime in the form of black-market alcohol, corruption of officials, an increase in the number of low-quality alcohol poisonings, an increase in the fashion for alcohol as a luxury item. There was an increase in the use of hard alcohol: in the first 3 years of the prohibition, mortality from

alcohol consumption increased 4 times. And, most importantly, there was an undermining of respect for the law as a mechanism that can effectively regulate socio-economic activities. That is, the state achieved the opposite result by this law, and in 1933 it was repealed.

At the same time, a positive example of the instrument of coercion is the experience of Sweden's anti-alcohol campaign, which is traditionally considered to be a country with a high level of alcohol consumption due to the rather harsh climate. Sweden now has a state monopoly on alcoholic beverages, called Systembolaget, for selling all alcoholic beverages more than 3.5% per ppm. The minimum age of purchase at Systembolaget is 20 years; there is a ban on selling alcohol to intoxicated buyers or people who, in the opinion of the seller, buy it for minors. In addition, the shops are not "within walking distance:" it is usually only one in a small town, closes at 17–18 hours and does not work on Sundays. All products contained in the store are sold individually; any promotions and discounts are prohibited. The results of this government policy can be assessed using statistics: on average, in northern European countries, alcohol consumption is twice less than in Eastern Europe.

Economic methods (material incentives and limits) are the product of both an economic sphere, intended for coordination of supply and demand, and political, legal, and social subsystems in which the legal and organizational foundation of their use is created and the mechanism of the system of distribution and redistribution of ND is realized, creating incentives for progressive development.

Economic methods (material incentives and limits) are the product of both an economic sphere, intended for coordination of supply and demand, and political, legal, and social subsystems in which the legal and organizational foundation of their use is created.

This operating system is used to implement economic coercion to certain desired actions by methods of material incentives, financing, lending through instruments of supply and demand, competition, cash income, interest rates, benefits, payments, assistance, compensation, subsidies, grants, taxes, transfers, funds of

financial resources. Material incentives are a very effective mechanism for influencing socio-economic behavior because they directly affect the well-being of the individual.

This tool is widely used in developed countries. An example is the introduction of taxes to address environmental safety issues in the EU countries, where higher tax rates for excessive pollution are widely used. In addition, some of them set not only multiplicity coefficients but also introduced a progressive tax scale. The funds raised in this way go to the accounts of the relevant budget and are used for environmental measures. Such experience shows that the active application of the environmental tax helps to reduce the overall level of environmental pollution.

At the same time, these tools can be quite ineffective if they are used incorrectly, or if society does not have an appropriate system of moral belief. An example of inefficient use of the economic instrument of incentives and restrictions can be, for example, the use of environmental tax in Ukraine, where, despite the extremely negative environmental situation exacerbated by the Chernobyl accident, environmental taxes are used not to solve environmental problems but mainly to replenish revenue of the state and local budgets. Unlike in the EU, there is no link between the rate of environmental tax and the number of pollutants produced by the business entity in Ukraine. As a result, the environmental situation in Ukraine is not improving: for example, the rate of air pollution in Ukrainian cities compared to the first half of 2015 in the first half of 2016 increased from “medium” to “high” [9].

The system of values (beliefs) is a product of the socio-cultural sphere. Value is a property of an object, a phenomenon to satisfy the needs, desires, interests of a social subject; it is any material or ideal phenomenon that is important for a person or society for which he acts, spends energy, time, money, health, etc., for which he lives [10].

Values are an internal component of norms and rules that form the normative perception of human activity, determine incentives and specific behavioral restrictions. They shape a person's attitude to the environment and thus

act as a kind of filter of acceptance or rejection of the outside world, forming a mentality. Values, rooted in society, form norms, i.e. rules of conduct that correspond to these values. In turn, norms force a person to comply with them. Thus, the system of values forms norms as models of behavior, which, in turn, determine the rules, or permission, or prohibition of certain social actions [11, p. 144–145]. Thus, values contribute to the formation of rules of conduct in the form of mainly informal institutions that evolve under the influence of changes in ideology, consciousness, morality, religion, and so on. Influence on the value system occurs through education, motivation, persuasion, encouragement, moral stimulation, and restriction through tools such as ideology, ethics, incentives, norms, rules, habits, customs, morals, knowledge, information, public opinion, social status. This mechanism is quite effective because it creates a belief in the correctness of the desired social actions. This is an intrinsic motivation for the person, which is the most powerful factor in his or her behavior but it requires a significant period of time for its implementation.

For example, the promotion of a healthy lifestyle in Europe has contributed to a significant reduction in bad habits – the curricula of European schools include courses aimed at promoting the formation of HLS. Every year, about 18 million children and adolescents in the United States participate in the Testing and Rewarding Program, initiated by the President's Physical Education Coordinating Council. About 700,000 schoolchildren who have fulfilled the relevant standards after long physical exercises receive the President's Medal for responsible attitude to their health. Another interesting aspect of forming a healthy lifestyle in Europe is the variety of methods of providing information. For example, some youth TV series in a covert form provides information about the risks and benefits of different behavioral patterns, as well as possible ways out of them.

Regarding the already mentioned anti-alcohol experience of Sweden, this country also uses socio-cultural tools to influence appropriate behavior. Thus, the state alcohol monopoly Systembolaget is a paradoxical commercial

enterprise that spends resources on the negative marketing of its products: Swedish television regularly broadcasts fresh commercials of this company, devoted to various aspects of the harm of alcohol. The interior of the shops is decorated in a similar spirit. The Swedish government is constantly monitoring the dynamics of alcohol consumption, its consequences for the health of society, as well as the reaction of citizens to this government policy: most Swedes believe it is right. As a result, there is a striking difference in mortality directly or indirectly related to alcohol consumption between, for example, Ukraine, where it accounts for 34.4% of all deaths, and Sweden, where it accounts for 3.3% and Norway 2% [12].

At the same time, these tools, which have a great potential to influence social behavior, can be used ineffectively and even inhumanely in terms of progressive development. An example is the Nazi propaganda of the 1940s as a result of the functioning of the Ministry of Education and Propaganda, headed by P.J. Goebbels. He saw the task of his ministry as creating “a spiritual center of power that is in constant contact with all people in political, spiritual, cultural and economic matters.” Due to such activities, the very term “propaganda” after World War II acquired a negative connotation.

It is important to note that these three mechanisms of influencing socio-economic behavior must be coordinated to achieve the desired result. The legal mechanism, acting as a foundation, generates others – economic and socio-cultural, which are implemented through state and public initiative. At the same time, economic instruments are important for the implementation of these laws, regulations, and programs, as they form their material basis. Socio-cultural tools, based on the first two types of mechanisms, are the most effective because they act through the impact on the institutional environment as a system of ingrained norms and rules of conduct. Because legal and economic mechanisms operate in an appropriate socio-cultural environment, the dissonance between them causes rejection of legal and economic norms.

Conclusions. Despite the importance of legal and economic methods of regulation,

the greatest potential in terms of ensuring progressive socio-economic development have mechanisms for the formation of values that contribute to the awareness of the positive and negative consequences of individuals' own activities. Only the individual himself or herself, through his or her competent behavior and coordination of efforts with the public and state institutions, can benefit from the new conditions of existence, taking into account the interests of other people, future generations, and the needs of the biosphere. For example, a person of higher culture breaks the law less, pollutes the atmosphere less, is more motivated to raise his or her intellectual level, finds interesting work faster, lives longer and enjoys life, etc., which suits the goals of progressive socio-economic development. Accordingly, the main task in regulating this process is the creation of a modern cultural environment through raising the educational, scientific and cultural, and spiritual level of the population.

References:

1. Fedorova N.Ie. (2020) Nauka yak faktor sotsialno-ekonomichnoho rozvytku suspilstva [Science as a factor of socio-economic development of society]. Dnipro: NTU «DP». (in Ukrainian)
2. Aleksandrov I.O. (2010) Stratehiia staloho rozvytku rehionu [Strategy of sustainable development of the region]. Donetsk: Vyd-vo "Knowledge". (in Ukrainian)
3. Vyshnevskva N.V. (2007) Biudzhethna polityka: rehionalnyi aspekt: monohrafiia [Budget policy: regional aspect]. Lutsk: RVV "Vezha" Volyn. derzh. Un-tu im. Lesi Ukrainky. (in Ukrainian)
4. Tretiak H.S. (2011) Derzhavne rehuliuвання ekonomiky ta ekonomichna polityka [State regulation of the economy and economic policy]. Lviv: LRIDU NADU. (in Ukrainian)
5. Mykhasiuk I. (2000) Derzhavne rehuliuвання ekonomiky [State regulation of Economy]. Kyiv: ARTK «Elha». (in Ukrainian)
6. Poberezhets O.V. (2016) Teoretyko-metodolohichni ta praktychni zasady doslidzhennia systemy upravlinnia rezultatamy diialnosti promyslovoho pidpriemstva [Theoretical-methodological and practical principles of research of management system of results of activity of the industrial enterprise]. Khereson: Vydavnytstvo: Hrin D.S. (in Ukrainian)
7. Maslennikov Ye.I. (2015) Metodolohichni ta praktychni zasady doslidzhennia systemy upravlinnia finansovoiu stiikistiu promyslovoho pidpriemstva [Methodological and practical principles of research of the financial stability management system of an industrial enterprise]. Odesa: Pres-kurier. (in Ukrainian)
8. Haponenko A.L. (2004) Teoriya upravleniia [Management theory]. Moscow: Yzd-vo RAHS. (in Ukrainian)
9. Ohliad stanu zabrudnennia navkolishnoho pryrodnoho sere-dovyshcha v Ukraini u I pivrichchi 2016 roku (2016) [Review of the state of environmental pollution in Ukraine in the first

- half of 2016]. Tsentr. heofiz. observ. im. B. Srieznevskoho. Kyiv: TsHO, 2016. Available at: <https://www.cgo.kiev.ua/data/ukr-zabrud-viz/> (accessed 10 June 2021).
10. Oborotov Yu.M. (2002) Tradytzii ta onovlennia u pravovii sferi: pytannia teorii (vid piznannia do rozuminnia prava) [Traditions and updates in the legal field: questions of theory (from knowledge to understanding of law)]. Odessa: Yuryd. l-ra. (in Ukrainian)
 11. Pylypenko H.M. (2012) Instytutsionalni chynnyky spivvidnoshennia derzhavnoi i rynkovoi koordynatsii ekonomichnoi diialnosti [Institutional factors of the ratio of state and market coordination of economic activity]. Dnipro: Natsionalnyi hirnychiy universytet. (in Ukrainian)
 12. Hradus napruhy i zadovolennia (2020) [Degree of tension and pleasure]. *Ukraina moloda*, vol. 053 vid 19.06.2020. Available at: <http://www.umoloda.kiev.ua/number/3126/218/109066/> (accessed 10 June 2021).
 4. Третяк Г.С. Державне регулювання економіки та економічна політика : навч. посіб. / Г.С. Третяк, К.М. Бліщук. Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2011. 128 с.
 5. Михасюк І. Державне регулювання економіки / І. Михасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога; за ред. І. Михасюка. Київ : АРТК «Ельга», 2000. 592 с.
 6. Побережець О.В. Теоретико-методологічні та практичні засади дослідження системи управління результатами діяльності промислового підприємства: монографія / О.В. Побережець. Херсон : Гринь Д.С., 2016. 500 с.
 7. Масленников Є.І. Методологічні та практичні засади дослідження системи управління фінансовою стійкістю промислового підприємства: монографія / Є.І. Масленников. Одеса : Прес-кур'єр, 2015. 316 с.
 8. Гапоненко А.І. Теорія управління. Москва : РАГС, 2004. 558 с.
 9. Огляд стану забруднення навколишнього природного середовища в Україні у I півріччі 2016 року. URL: www.cgo.kiev.ua/data/ukr-zabrud-viz/. (дата звернення: 10.06.2021).
 10. Оборотов Ю. М. Традиції та оновлення у правовій сфері: питання теорії (від пізнання до розуміння права). Одеса : Юрид. л-ра, 2002. 280 с.
 11. Пилипенко Г. М. Інституціональні чинники співвідношення державної і ринкової координації економічної діяльності: монографія. Дніпро : Національний гірничий університет, 2012. 293 с.
 12. Україна молода. Градус напруги і задоволення. URL: <http://www.umoloda.kiev.ua/number/3126/218/109066/>. (дата звернення: 10.06.2021).

Література:

1. Федорова Н.С. Наука як фактор соціально-економічного розвитку суспільства: монографія / Г.М. Пилипенко, Н.С. Федорова. Дніпро : НТУ «ДП», 2020. 213 с.
2. Александров І.О. Стратегія сталого розвитку регіону: монографія / І.О. Александров, О.В. Половян, О.Ф. Коновалов, О.В. Логачова, М.Ю. Тарасова; за заг. ред. д-ра екон. наук І.О. Александрова. Донецьк : «Ноулідж», 2010. 203 с.
3. Вишнеvsька Н.В. Бюджетна політика: регіональний аспект: монографія / Н.В. Вишнеvsька. Луцьк : «Вежа». 2007. 244 с.

Анотація. В роботі проаналізовано елементи механізму впливу на процес соціально-економічного розвитку суспільства з метою надання йому бажаного прогресивного тренду. Виділено основні групи суб'єктів впливу на розвиток соціально-економічних систем: ринки (або продавці і споживачі, що діють в умовах конкуренції); бюрократію (державну владу) і асоціації (систему громадянського суспільства). Доведено, що кожна підсистема суспільної системи сформувала свої власні інститути, які виступають координаторами поведінки суб'єктів в її межах. Підкреслено, що коргиуючий вплив на суспільну систему з метою надання їй прогресивного вектору розвитку відбувається через трансформацію вказаних інститутів шляхом використання трьох операційних систем: примусу (права), матеріального стимулювання (обмеження) та переконання. Право (система примусу) втілює в собі державну владу та закон. Воно передбачає чітке розмежування прав, відповідальності та обов'язків всередині суспільної системи через створення формальних інститутів та за допомогою широкого спектру методів (законодавчій дозвіл та заборона, планування, нормування, ліцензування, державне замовлення, квотування, координація, державний контроль) і механізмів (дисципліна, норми, правила, інструкції, штрафи, санкції, покарання, квоти, плани, ліцензії) системи примусу. Економічні методи (матеріальне заохочення та обмеження) використовується для здійснення економічного примусу до певних бажаних дій методами матеріального стимулювання та заохочення, фінансування, кредитування через інструменти попиту й пропозиції, конкуренції, грошових доходів, відсоткових ставок, пільг, платежів, допомоги, компенсацій, субсидій, дотацій, податків, трансфертів, фондів фінансових ресурсів. Система цінностей (переконання) сприяє формуванню правил поведінки у вигляді головним чином неформальних інститутів, що еволюціонують під впливом зміни ідеології, свідомості, моралі, релігії тощо. Вплив на систему цінностей відбувається за допомогою виховання, освіти, мотивації, переконання, заохочення, спонукання, морального стимулювання та обмеження за допомогою таких інструментів, як ідеологія, етика, спонукальні мотиви, стимули, норми, правила, звички, звичаї, мораль, знання, інформація, громадська думка, суспільний статус. Зазначено, що, незважаючи на важливість правових та економічних методів регулювання, найбільший потенціал з точки зору забезпечення прогресивного соціально-економічного розвитку мають механізми формування цінностей, адже вони сприяють усвідомленню індивідом позитивних та негативних наслідків власних дій. Відповідно, головним завданням в сфері регулювання процесу соціально-економічного розвитку виступає розбудова адекватного культурного середовища

Ключові слова: соціально-економічний розвиток, право (система примусу), економічні методи (матеріальне заохочення та обмеження), система цінностей (переконання).

Аннотация. В статье анализируются элементы механизма воздействия на процесс социально-экономического развития общества с целью придания ему желаемой прогрессивной тенденции. Выявлены основные группы акторов, влияющих на развитие социально-экономических систем: рынки, бюрократия и ассоциации. Доказано, что каждая подсистема социальной системы сформировала свои собственные институты, которые действуют как координаторы поведения субъектов внутри нее. Подчеркивается, что корректирующее воздействие на социальную систему с целью придания ей прогрессивного вектора развития происходит через трансформацию этих институтов с использованием трех операционных систем: принуждения (права), материальных стимулов (ограничений) и убеждения. Отмечено, что, несмотря на важность правовых и экономических методов регулирования, наибольший потенциал с точки зрения прогрессивного социально-экономического развития имеют механизмы формирования ценностей, поскольку они способствуют осознанию индивидом положительных и отрицательных последствий своих собственных действий. Соответственно, главной задачей в регулировании процесса социально-экономического развития общества является создание адекватной культурной среды.

Ключевые слова: социально-экономическое развитие, право (система принуждения), экономические методы (материальные стимулы и ограничения), система ценностей (убеждений).

ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

Романовська Ю.А.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів,
Вінницький торговельно-економічний інститут
Київського національного торговельно-економічного університету
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1099-0787>*

Romanovska Yuliia

*Vinnitsa Institute of Trade and Economics of
Kyiv National University of Trade and Economics*

Страпачук Л.В.

*студентка,
Вінницький торговельно-економічний інститут
Київського національного торговельно-економічного університету*

Strapachuk Lily

*Vinnitsia Institute of Trade and Economics of
Kyiv National University of Trade and Economics*

ВПЛИВ ТІНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ НА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ

THE INFLUENCE OF THE SHADOW ECONOMY ON THE SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

Анотація. У статті розглянуто підходи до трактування категорії «тіньова економіка», що викликає різноманіття підходів до оцінювання впливу тіньової економіки на соціально-економічний розвиток України. Досліджено індекс тіннізації економічної сфери у взаємозв'язку з індексом інфляції та рівнем дефіциту державного бюджету. Виокремлено чинники, що призвели до тіннізації економіки та зумовили зростання частки тіньового сектору в економіці України. Визначено основні складники тіньової зайнятості населення. Досліджено, що видатки державного бюджету зростають занадто повільно, що свідчить про високий рівень тіннізації економіки в умовах значного рівня інфляції. У роботі обґрунтовано причини зростання тіньової економіки та визначено основні заходи щодо зменшення тіньової зайнятості, проявами якої виступає деформація соціальних та економічних інституцій держави.

Ключові слова: тіньова економічна діяльність, єдиний соціальний внесок, рівень безробіття, проблема тіньової зайнятості, безробіття.

Постановка проблеми. Тіннізація української економіки є одним із проблемних аспек-

тів сучасного соціально-економічного розвитку нашої держави. За останні роки обсяги тіньової економіки в нашій країні постійно зростають і досягли значущих масштабів, що негативно впливає на всі сфери життя українського суспільства та ставить під загрозу всю легальну економіку держави. Поняття «тіньова економіка» є об'єктом наукового дослідження не лише фахівців у сфері економіки, а й у таких галузях, як юриспруденція, психологія, соціологія тощо. Відповідно, питання дослідження тіннізації економіки є особливо актуальним в умовах сьогодення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема існування тіньових процесів в економіці в умовах глобалізації стає актуальною для країн світу як загалом, так і для національних економік, зокрема для її регіонів. У світовій економічній системі спостерігається загрозлива тенденція – прискорене зростання неформального сектору порівняно з офіційною економікою, яке характерне для всіх регіонів, але особливо помітне в умовах коронакризи.

Вивченню тіньової економіки присвячують свої праці багато вчених-економістів та публіцистів, зокрема З.С. Варналій, О.М. Коркоц, М.В. Фоміна, А.В. Базилюк, М.Ю. Бездольний та ін. Г.М. Юрчик, І.В. Тютюник, Н.А. Антонюк та Н.В. Котенко провели дослідження масштабів, факторів та соціально-економічних наслідків тінзації зайнятості та заробітної плати в Україні. Значний внесок у дослідження проблематики детнізації економіки здійснили І.І. Мазур, Т.А. Ламанова, Т.М. Завора, А.С. Супруненко, які досліджували специфіку тінзації економіки на регіональному рівні. О.З. Уголькова та М.М. Удимович у своїх наукових роботах здійснили оцінювання стану тіньової економіки держави й виявили чинники, що впливають на детнізацію економіки у цілому.

Окремі питання щодо сутнісної характеристики неформальної економіки та дослідження певних заходів щодо зменшення цього негативного явища досліджувалися в роботах Н.Р. Гураль, С.Ю. Барсукової, Ю.Т. Киселевої, Ю. Мушинської, Л. Ткаченко, М.М. Ткачова. Розроблені зазначеними вченими загальнотеоретичні підходи до створення та розвитку такого сектору економіки становлять важливе підґрунтя для вдосконалення практичних засад у процесі звуження частини неформальної економіки в офіційному секторі.

У цілому механізми детнізації економіки в контексті глобалізації розвитку світу аналізують і закордонні фахівці, такі як Г. Херварц, Э. Тафенау, Ф. Шнайдер. У даних дослідженнях доведено, що не існує уніфікованої методології та інструментарію державного регулювання процесів детнізації на національному рівні. Таким чином, виникає необхідність подальших досліджень особливостей механізмів детнізації доходів на світовому та національному рівнях.

Зазначені підходи науковців доводять актуальність дослідження питань інструментарію щодо впливу тінзації економіки на показники соціально-економічного розвитку країни. Виклики сьогодення, у тому числі коронакриза, вимагають більш глибокого дослідження ключових аспектів тіньової сфери економіки, що дасть змогу визна-

чити перспективні напрями її подолання. Досліджуючи чинники, що спонукають виникнення і подальший розвиток тіньового сектору економіки можливо не лише керувати такими процесами, як зменшення його впливу на розвиток офіційної економіки, а й попереджувати його формування.

Виклад основного матеріалу. Сьогодні реальністю практично кожної національної економіки є та обставина, що певну частку в ній займає так звана тіньова економічна діяльність. Головними передумовами економічної нестабільності як підґрунтя тінзації в країні є недосконалі структурні реформи, нерівні умови конкуренції, відсутність ринку цінних паперів та закритий доступ до міжнародного ринку запозичень, несприятливій схемі ввезення товарів.

У зв'язку з пандемією COVID-19 відбулися суттєві зміни в економіці України, яка вже була у нестабільному стані. Було введено надзвичайний стан, запроваджено санітарно-епідеміологічні заходи, а саме карантинні зони, контроль температури тіла, носіння захисних масок у місцях загального користування; встановлено окремі обмеження щодо пересування між країнами та всередині країн; достатньо посилена роль державного управління в умовах надзвичайних ситуацій; встановлено обмеження щодо ведення трудової діяльності; опановано дистанційні форми праці та освіти. Такі вимушені кроки стали причиною уповільнення економічного розвитку в Україні. Поширення пандемії та ускладнення умов економічної діяльності, сформовані внаслідок запровадження вимушених обмежувальних заходів, призвели до зростання тіньової економіки в Україні.

Фахівці пропонують такі підходи до терміна «тіньова економіка», як [1–3; 5–7]:

- неформальна, нелегальна, неофіційна, паралельна, незадекларована, прихована, чорна;
- діяльність, суб'єкти якої уникають офіційного обліку та сплати податків;
- заборонена законом економічна діяльність працівників офіційної економіки, яка призводить до прихованого перерозподілу раніше створеного національного доходу;

– сукупність протиправних та неврахованих видів економічної діяльності, є джерелом одержання «брудних» коштів тощо.

Значна кількість існуючих трактувань свідчить про те, що немає єдиного визначення сутності тінізації, що викликає, відповідно, різноманіття підходів до дослідження та оцінювання впливу тіньової економіки на соціально-економічний розвиток України.

Якщо дивитися через призму поглядів суспільства, то тіньова економіка не виробляє жодних нових благ: вигодами від сегменту тіньової економіки користуються одні люди за рахунок утрат, які несе інша категорія громадян.

За розрахунками експертів [11–17] виявлено зростання тіньової економіки. Запроваджені обмежувальні заходи в умовах пандемії вплинули на зменшення ділової активності (як усередині країни, так і поза її межами) і, відповідно, суттєве зростання збитків в економіці. За таких умов прагнення бізнесу зменшити ризики щодо втрати ресурсів в умовах високої невизначеності є природним. Разом із тим зростання рівня тіньової економіки за підсумком дев'яти місяців 2020 р. є меншим порівняно зі зростанням її рівня за підсумком попередніх кризових періодів (зокрема, кризи 2014 р.). Це свідчить, по-перше, про особливу природу і характер коронакризи, не схожі з кризами попередніх періодів; по-друге, про обмежені можливості нового характеру кризи (насамперед, пригніченої суспільної активності) розширювати тіньові операції [15].

За попередніми розрахунками Мінекономіки, рівень тіні у січні-вересні 2020 р. становив 31% від обсягу офіційного ВВП, що на 3 в. п. більше за показник січня-вересня 2019 р. [8].

Рівень інфляції є одним із показників, що віддзеркалює стабільність суспільно-економічних відносин у державі. В Україні сьогодні індекс інфляції не є стабільним, але за останні роки має тенденцію до зниження (табл. 1).

Одним із показників, що відображає стабільність соціально-економічного розвитку країни, виступає дефіцит державного бюджету. Починаючи з 2017 р. відбувається щорічне його зменшення, що виступає підґрунтям скорочення рівня тінізації економіки (табл. 1).

Показник тінізації економіки залежить від економічних процесів, які відбуваються в державі, незважаючи на їх негативне забарвлення. Наприклад, інфляція, яка є однією з причин дефіциту державного бюджету. Наведені дані, доводять, що індекс інфляції пов'язаний із рівнем тіньової економіки, адже чим він вище, тим більший показник тінізації. Для того аби зменшити рівень інфляції в державі, потрібно налагодити механізм раціонального розподілу видатків державного бюджету та запобігти дефіциту бюджету, тоді вдасться і зменшити рівень тіньової економіки. Згідно з наведеними даними за 2019 р., показник тінізації порівняно з попередніми роками скоротився, тобто уряд реалізує заходи щодо стабілізації соціально-економічного захисту населення в умовах виходу з коронакризи.

Розглядаючи чинники, що призвели до тінізації економіки, варто відзначити наявність об'єктивних та спричинених коронакризою. Так, в умовах COVID-19 у торгівлі обмеженою була можливість для реалізації товарів на неорганізованих майданчиках. Серед споживачів електроенергії (через падіння світової економіки темпами, які

Таблиця 1

Динаміка індексів тінізації, інфляції економіки та дефіциту державного бюджету

Роки	Показник тінізації економіки	Індекс інфляції	Темпи приросту/зниження рівня реального ВВП	Дефіцит Державного бюджету України (у % до ВВП)
2015	40%	43,3	-9,8%	2,3%
2016	35%	12,4	2,4%	2,9%
2017	32%	13,7	2,5%	1,6%
2018	31%	9,8	3,4%	1,7%
2019	28%	4,1	3,2%	1,8%

Джерело: розроблено за даними [8; 9]

експерти МВФ оцінюють на рівні не менше 3,3%, та інвестиційну паузу, зумовлену значною невизначеністю) вищими темпами, ніж у середньому ВВП, скоротилися обсяги саме у галузях – найбільших споживачах енергії (зокрема, переробної промисловості).

Більшість видів економічної діяльності (ВЕД) показала тенденцію до збільшення рівня тіньової економіки на тлі зростання обсягу збитків підприємств цих ВЕД за підсумком дев'яти місяців 2020 р. (порівняно з відповідним періодом 2019 р.), отриманих в умовах вимушеного обмеження їхньої виробничої активності (табл. 2).

Найбільше частка тіньового сектору зросла у ВЕД «Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність» (на 22 в. п., до 54% від обсягу ВДВ у ВЕД), у добувній промисловості і розробленні кар'єрів (на 16 в. п., до 39%), у ВЕД «Операції з нерухомим майном» (на 14 в. п., до 44%).

Отже, мінливість ситуації щодо поширення COVID-19 як в Україні, так і у світі значно обмежує легальну економічну активність підприємств галузі та негативно позначається на фінансових результатах їхньої діяльності. Збільшення рівня тіньового сектору у добувній промисловості і розробленні кар'єрів до 39% також має певні об'єктивні причини, адже є наслідком зростання обсягу збитків підприємств галузі (у 5,9 рази, до 23,0 млрд грн у січні-вересні 2020 р.), сформованих в умовах скорочення обсягу видобутку вугілля за високих його запасів та низької ділової активності металургійних підприємств на внутрішньому ринку та ін.

У ВЕД «Операції з нерухомим майном» частка тіньового сектору збільшилася,

що здебільшого є об'єктивним наслідком зростання обсягу збитків підприємств ВЕД у 11,9 рази (до 13,4 млрд грн у січні-вересні 2020 р.), отриманих через низький попит на послуги ВЕД в умовах дії карантинних обмежень.

У ВЕД «Фінансова та страхова діяльність» зафіксовано тенденцію до зменшення рівня тіньової економіки (на 4 в. п., до 27% від обсягу валової доданої вартості у ВЕД) на тлі збереження фінансової стабільності в економіці та доволі високої стійкості попиту на банківські послуги (в умовах розширення урядом державної програми «Доступні кредити 5–7–9%» із метою компенсації фінансових утрат малого та середнього підприємництва (МСП) у період вимушеного простою та розширення доступу МСП до дешевих фінансових ресурсів). При цьому джерелами прибутку банківського сектору у звітному періоді були, насамперед, переоцінка фінансових інструментів та чисті процентні доходи. Зменшення рівня тіньової економіки показав також ВЕД «Сільське, лісове та рибне господарство», що зумовлено скороченням кількості збиткових підприємств (на 14,3 в. п. порівняно з відповідним періодом 2019 р., до 35,7% від загальної кількості підприємств галузі за підсумком дев'яти місяців 2020 р.), досягнутим переважно завдяки поступовому відновленню зовнішнього попиту, зокрема на м'ясо птиці.

Суб'єкти господарювання, які функціонують у тіньовій сфері, мають значно більше конкурентних переваг і набагато вищу ефективність діяльності, ніж легально працюючий бізнес. У результаті такі підприємства є перешкодою надходження коштів до бюджету.

Таблиця 2

Рівень тіньової економіки за видами економічної діяльності, % від обсягу офіційного ВВП

Вид економічної діяльності	2019	2020	Темп зростання
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	32%	54%	+22%
Операції з нерухомим майном	30%	44%	+15%
Добувна промисловість	23%	39%	+16%
Переробна промисловість	21%	32%	+11%
Будівництво	21%	31%	+10%
Сільське, лісове та рибне господарство	32%	30%	-2%
Фінансова та страхова діяльність	31%	27%	-4%
Оптова та роздрібна торгівля	15%	26%	+11%

Джерело: розроблено за даними [8; 14; 15]

тів усіх рівнів країни і, як наслідок, негативно впливають на соціально-економічний розвиток узагалі.

Функціонування тіньової економіки в країні є досить негативним явищем, це пов'язано з тим, що доходи суб'єктів господарювання у тіньовому секторі не реєструються на державному рівні, а отже, не оподатковуються. Ухилення від оподаткування здійснюється економічними суб'єктами різними способами: використання корумпованого складника в системі контролюючих органів, створення різних фіктивних схем, у тому числі реєстрація бізнесу в офшорних зонах, та ін. Наслідком такого ухилення є фактичне зниження доходів бюджетів усіх рівнів, що, своєю чергою, призводить до негативного впливу на економіку країни загалом [17, с. 475].

Приховування доходів від оподаткування як наслідок дії тіньової економіки посилює диференціацію доходів між усіма верствами населення. У результаті нездорової конкуренції обсяги виробленої продукції та послуг у галузях легальної економіки зменшуються, що також викликає падіння офіційних доходів суб'єктів господарювання і, як наслідок, зниження податкових надходжень. Тіньова економіка негативно впливає на формування державних та муні-

ципальних фінансів, на формування доходних і витратних статей місцевих та державного бюджетів.

Протягом останніх років видатки державного бюджету зростають занадто повільно, що свідчить про високий рівень тінізації економіки в умовах значного рівня інфляції і, відповідно, негативно впливає на соціально-економічну захищеність суспільства. Бюджетні видатки перебувають у тісному взаємозв'язку з державною політикою, що дає змогу державі за допомогою заходів реформування відповідних сфер стримувати рівень тінізації економіки (табл. 3).

Основними складниками тіньової зайнятості є три види ухилення від сплати податків: приховування доходу від бізнесу, приховування реальної кількості найманих працівників, а також приховування реальних розмірів виплаченої зарплати або ж зарплата «у конвертах» [5, с. 265]. Найбільшу частку в тішовій економіці як у 2018 р., так і в 2017 р. становить приховування доходу від бізнесу, хоча його частка зменшилася з 60,2% до 56,7%. Наступна за величиною – приховування кількості працівників, її частка залишалася майже незмінною у 2017 та 2018 рр. Третій складник – приховування виплаченої зарплати, становить найменшу частку серед складни-

Таблиця 3

Видатки державного бюджету України за 2016–2020 рр. (млн грн)

Показники	2016	2017	2018	2019	2020	Темп приросту 2020 р. до 2016 р.
Усього	684743,4	839243,7	985842,0	1072891,5	1288016,7	0,88%
Загальнодержавні функції	173980,0	142446,9	162949,9	168206,5	163849,4	-0,06%
Обслуговування державного боргу	95794,2	110456,1	115431,2	119247,6	119718,8	0,25%
Оборона	59348,9	74346,2	97024,0	106627,7	120374,1	1,02%
Громадський порядок, безпека, судова влада	71671,1	87845,0	116875,6	140151,2	157672,5	1,2%
Економічна діяльність	31412,3	47000,1	63600,7	72365,1	168889,0	4,4%
Охорона навколишнього середовища	4771,6	4739,9	5241,2	6316,2	6636,8	0,4%
Житлово-комунальне господарство	12,5	16,9	296,9	108,0	88,5	6,08%
Охорона здоров'я	12456,3	16729,1	22617,9	38561,6	124925,3	9,02%
Духовний та фізичний розвиток	4958,9	7898,1	10107,1	9967,0	9826,4	0,9%
Освіта	34825,4	41140,2	44323,4	51657,6	52857,3	4,7%
Соціальний захист та соціальне забезпечення	151965,5	144478,3	163865,6	218628,6	322720,3	1,1%
Соціальний захист пенсіонерів	142586,2	133458,6	150091,0	182270,1	202280,4	0,4%
Міжбюджетні трансферти	195395,3	272602,9	298939,7	260302,0	160177,1	-0,2%

Джерело: розроблено за даними [8; 9]

ків тіньової економіки, та порівняно з двома іншими її частка значно зростає – з 18,3% у 2017 р. до 21,4% у 2018 р. [14].

Окреслені сфери ведуть до формування тіньового капіталу і спричиняють появу тіньових схем між роботодавцями та працівниками, в яких працівники оголошуються офіційно безробітними, тоді як отримують заробітну плату «в конверті». Рівень безробіття зріс до 9,9% у 2021 р., що становить 1,6 млн осіб (рис. 1).

Причини зростання тіньової економіки можна класифікувати так:

1) економічні (пов'язані з економічною кризою й її наслідками);

2) соціальні (соціальна несправедливість, несправедливий розподіл доходів, порушення соціальних зобов'язань із боку держави, деградація соціально-психологічних орієнтирів тощо);

3) політичні (політична нестабільність, відсутність цілеспрямованої політики щодо впливу на конкретні прояви тіньової економіки, неефективна діяльність правоохоронних органів щодо боротьби та протидії тіньовій економіці тощо) [1, с. 32].

Тінізація економіки країни не лише викликає проблеми в економічній сфері, а й негативно впливає на соціальний розвиток суспільства. За великих обсягів тіньового сектору економіки суттєво зменшуються надходження до Пенсійного фонду, що не дає змоги реалізувати в повному обсязі соціальний захист незахищених верств населення через виплату пенсій та інших соціальних виплат (табл. 4).

Таким чином, простежується взаємозв'язок між зменшенням рівня тінізації економіки (табл. 1), збільшенням кількості платників ЄСВ та розміром сплати відповідних внесків (табл. 5). Детінізація економіки забезпечує громадянам право на соціальний захист у вигляді соціальних гарантій на випадок безробіття, тимчасової непрацездатності, нещасних випадків чи професійних захворювань під час офіційної праці, пенсійне забезпечення тощо.

Висновки і пропозиції. Тіньова зайнятість здійснює негативний вплив на соціально-економічний розвиток держави й її населення, проявами якої виступає деформація соціальних та економічних інституцій дер-

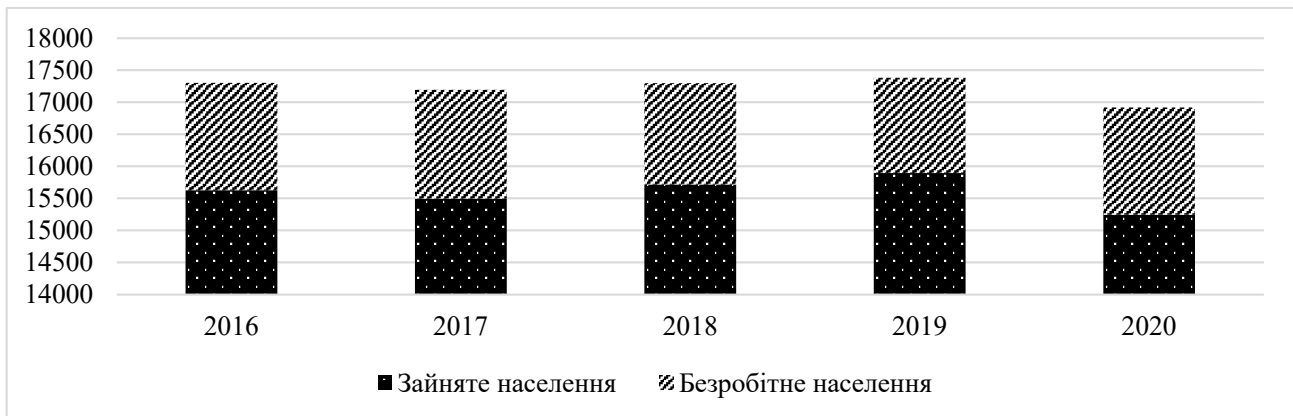


Рис. 1. Рівень безробіття в Україні з 2016 по 2020 р.

Джерело: розроблено за даними [8; 9]

Таблиця 4

Сплата єдиного соціального внеску в період із 2017 по 2020 р.

Роки	Сплачена сума ЄСВ	Кількість платників
2017	1 млрд. 418 млн. 578,1 тис грн	124 тис
2018	3 млрд 805,2 млн грн	133 тис
2019	16 млн 613.7 тис грн	140,1 тис
2020	6 млрд 806 млн 411,6 тис грн	148 тис

Джерело: розроблено за даними [10]

Напрями детінізації зайнятості

Негативні наслідки тіньової зайнятості	Заходи щодо зменшення тіньової зайнятості
Соціальні: - зниження рівня соціальної захищеності населення; - формування «тіньової» моралі в суспільстві; - низький рівень життя населення тощо	- проведення масштабної і тривалої інформаційно-роз'яснювальної роботи у суспільстві щодо переваг зареєстрованої зайнятості; - забезпечити реалізацію системи економічних компенсаторів наслідків радикальних змін у соціально-економічній сфері. До них може відноситися гнучке регулювання органами місцевого самоврядування ставки єдиного податку для фізичних осіб – підприємців, платників другої групи, які сплачують єдиний податок з розрахунку мінімальної заробітної плати
Економічні: - зниження податкових надходжень до бюджетів усіх рівнів (фіскальні втрати); - деформація бюджету; - зменшення надходжень до Пенсійного фонду; - зниження рівня інвестиційної привабливості країни; - нерівні, неконкурентні умови ведення бізнесу	- створити принципово новий орган у сфері протидії тіньовій зайнятості на базі робочих груп із питань легалізації зайнятості та заробітної плати, який здійснюватиме контроль у фінансовій, податковій, банківській і трудовій сферах; - спростити податкове законодавство та систему адміністрування податків; - установити заборони внесення змін до податкового законодавства протягом п'яти років. Даний захід створить умови для ефективного планування бізнес-циклу роботодавцями, а також унеможливить ухилення від сплати податків через недосконалість та нестабільність нормативної бази у фіскальній сфері
Політичні: - формування держави в державі; - криміналізація суспільства; - низька якість державних послуг тощо	- провести коригування діючої законодавчої бази в контексті введення норм протидії та запобігання тіньовій зайнятості; - дотримання законодавства у сфері найму та звільнення з одночасним усуненням дискримінаційних явищ та захистом прав працівника

Джерело: розроблено авторами

жави. Наявність тіньової економічної діяльності призводить до викривлення ринкового механізму, що породжує формування великого сектору тіньової зайнятості, яка сприяє витісненню офіційно працюючих із легальної економіки в тіньову сферу. У зв'язку із цим платників податків стає менше, зменшуються надходження до державного бюджету, внаслідок чого зменшуються виплати пенсій та соціальної допомоги. Для того щоб зменшити рівень тіньової зайнятості, потрібне суттєве реформування соціальної, економічної та політичної сфер розвитку суспільства.

Література:

1. Базилук А.В. Що таке тіньова економіка, причини виникнення та умови розвитку. *Профспілки України*. 2017. № 2. С. 37 с.
2. Бездольний М.Ю. Державно-правовий механізм протидії корупції. *Форум права*. 2018. № 2. С. 38–43.
3. Варналій З.С. Теоретичні засади детінізації економіки України. *Вісник Вінницького політехнічного інституту економіки та менеджменту*. 2018. № 1. С. 47–53.
4. Козаченко Г.В., Завора Т.М., Супруненко А.С. Оцінювання соціально-економічної безпеки Полтавської області. *Бізнес Інформ*. 2019. № 4–2019. С. 170–181.
5. Коркоц О.М. Практичні аспекти зменшення тіньового сектору економіки України. *Економіка: проблеми теорії та практики*. 2014. Вип. 264. С. 263–267.
6. Ламанова Т.А. Тіньова економіка: визначення, структура, методи оцінки. *Економіка, фінанси, право*. 2017. № 3. С. 22–26.
7. Мазур І.І. Детінізація економіки України: теорія та практика. Київ: Київський університет, 2018. С. 239.
8. Міністерство економіки України. URL: <https://me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki> (дата звернення: 15.05.2021).
9. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/financing-of-budget-expenditures> (дата звернення: 15.05.2021).
10. Пенсійний фонд України. URL: <https://www.pfu.gov.ua/poslugi/splachuyu-yesv/platezhi-ta-poryadok-yih-splati/narahunannya-ta-splata-yedinogo-vnesku/> (дата звернення: 15.05.2021).
11. Романовська Ю.А. Стійкість бюджету урбогеосистеми в забезпеченні її соціально-економічної безпеки. *Бізнес Інформ*. 2020. № 2–2020. С. 398–406.
12. Семенов А.Ю., Бухтіарова А.Г. Вплив платіжних фінансових технологій на рівень тіньової економіки країни. *Вісник Одеського національного університету. Серія «Економіка»*. 2020. Т. 25. Вип. 4. С. 103–110.
13. Серова І.А. Тіньова економіка: формування матриці спостережень. *Проблеми економіки*. 2019. № 2. С. 177–184.
14. Тіньова економіка в Україні. Результати дослідження 2019 року. URL: <https://www.kiis.com.ua/?lang=ukr&cat=reports&id=897> (дата звернення: 03.05.2021).
15. У січні-вересні 2020 року рівень тіньової економіки склав 31% від обсягу офіційного ВВП. URL: <https://mind.ua/news/20225116-u-sichni-veresni-2020-roku-riven-tinovoyi-ekonomiki-sklav-31-vid-obsyagu-ofitsijnogo-vvp> (дата звернення: 05.05.2021).

16. Уголькова О.З., Удимович М.М. Аналіз особливостей та сучасного стану тіньової економіки в Україні. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія «Проблеми економіки та управління»*. 2020. Т. 4. № 1. С. 119–124.
17. Фоміна М.В. Корупційно-тіньові відносини: політекономічний аспект. *Економічний Нобелівський вісник*. 2019. № 1. С. 471–478.
18. Helmut Herwartz, Egle Tafenau & Friedrich Schneider. One Share Fits All? *Regional Variations in the Extent of the Shadow Economy in Europe, Regional Studies*. 2015. № 49:9. DOI: 10.1080/00343404.2013.848034.
19. Schneider F. Tax Losses due to Shadow Economy Activities in OECD Countries in 2017: website. URL: <http://www.econ.jku.at/members/Schneider/files/publications/2017/TaxLosses.Pdf>.

References:

1. Bazyliuk A.V. (2017) Shcho take tinova ekonomika, prychny vynyknennia ta umovy rozvytku [What is the shadow economy, causes and conditions of development]. *Profspilky Ukrainy*, no. 2, p. 37.
2. Bezdolnyi M.Yu. (2018) Derzhavno-pravovy mekhanizm protydii koruptsii [State and legal mechanism for combating corruption]. *Forum prava*, no. 2, pp. 38–43.
3. Varnalii Z.S. (2018) Teoretychni zasady detinizatsii ekonomiky Ukrainy. [Theoretical principles of de-shadowing of Ukraine's economy]. *Visnyk Vinnytskoho politekhnichnoho instytutu ekonomika ta menedzhment*, no. 1, pp. 47–53.
4. Kozachenko H.V., Zavora T.M., Suprunenko A.S. (2019) Otsiniuvannia sotsialno-ekonomichnoi bezpeky Poltavskoi oblasti [Assessment of socio-economic security of Poltava region]. *BIZNES INFORM*, no. 4, pp. 170–181.
5. Korkots O.M. (2018) Praktychni aspekty zmnshennia tinovoho sektoru ekonomiky Ukrainy [Practical aspects of reducing the shadow sector of Ukraine's economy]. *Ekonomika problemy teorii ta praktyky*, no. 264, pp. 263–267.
6. Lamanova T.A. (2018) Tinova ekonomika – vyznachennia, struktura, metody otsinky [Shadow economy – definition, structure, evaluation methods]. *Ekonomika, finansy, pravo*, no. 3, pp. 22–26.
7. Mazur I.I. (2018) Detinizatsiia ekonomiky Ukrainy: teoriia ta praktyka. [De-shadowing of Ukraine's economy: theory and practice]. Vydavnycho-polihrafichnyi tsentr «Kyivskiy universytet».
8. Ministerstvo finansiv Ukrainy [Ministry of Economy of Ukraine]. Available at: <https://me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a-TendentsiiTinovoiEkonomiki> (accessed 15 May 2021).
9. Ministerstvo finansiv Ukrainy [Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <https://mof.gov.ua/uk/financing-of-budget-expenditures> (accessed 15 May 2021).
10. Pensiynyi fond Ukrainy [Pension Fund of Ukraine]. Available at: <https://www.pfu.gov.ua/poslugi/splachuyu-yesv/platyzhita-poryadok-yih-splati/narahuvannya-ta-splata-yedynogo-vnesku/> (accessed 15 May 2021).
11. Romanovska Yu.A. (2020) Stiikist biudzhetu urboheosystemy v zabezpechnni yii sotsialno-ekonomichnoi bezpeky. [Sustainability of the budget of the urban geosystem in ensuring its socio-economic security]. *BIZNES INFORM*, no. 2, pp. 398–406.
12. Semenoh A.Yu., Bukhtiarova A.H. (2020) Vplyv platizhnykh finansovykh tekhnolohii na riven tinovoi ekonomiky krainy [The impact of payment financial technologies on the level of the country's shadow economy]. *Visnyk Odeskoho natsionalnoho universytetu. Seriya : Ekonomika*, vol. 25, no. 4, pp. 103–110.
13. Sierova I.A. (2019) Tinova ekonomika: formuvannia matrytsi sposterezhen [Shadow economy: formation of a matrix of observations]. *PROBLEMY EKONOMIKY*, no. 2, pp. 177–184.
14. Tinova ekonomika v Ukraini. Rezultaty doslidzhennia 2019 roku [Shadow economy in Ukraine. The results of the 2019 study]. Available at: <https://www.kiis.com.ua/?lang=ukr&cat=reports&id=897> (accessed 03 May 2021).
15. U sichni-veresni 2020 roku riven tinovoi ekonomiky sklav 31% vid obsiahu ofitsiinoho VVP [In January-September 2020, the shadow economy accounted for 31% of official GDP]. Available at: <https://mind.ua/news/20225116-u-sichni-veresni-2020-roku-riven-tinovoyi-ekonomiki-sklav-31-vid-obsyagu-oficijnogo-vvp> (accessed 05 May 2021).
16. Uholkova O.Z., Udymovych M.M. (2020) Analiz osoblyvosti ta suchasnoho stanu tinovoi ekonomiky v Ukraini [Analysis of the features and current state of the shadow economy in Ukraine]. *Visnyk Natsionalnoho universytetu «Lvivska politekhnika». Seriya: Problemy ekonomiky ta upravlinnia*, vol. 4, no. 1. pp. 119–124.
17. Fomina M.V. (2019) Koruptsiino-tinovi vidnosyny: politekonomichnyi aspekt. [Corruption and shadow relations: political and economic aspect]. *Ekonomichnyi nobelivskiy visnyk*, no. 1, pp. 471–478.
18. Helmut Herwartz, Egle Tafenau & Friedrich Schneider (2015) One Share Fits All? *Regional Variations in the Extent of the Shadow Economy in Europe, Regional Studies*, pp. 45–210.
19. Schneider F. Tax Losses due to Shadow Economy Activities in OECD Countries in 2017: website. Available at: <http://www.econ.jku.at/members/Schneider/files/publications/2017/TaxLosses.Pdf>.

Аннотация. В статье рассмотрены подходы к трактовке категории «теневая экономика», что вызывает разнообразие подходов к оценке влияния теневой экономики на социально-экономическое развитие Украины. Исследован индекс тенезации экономической сферы во взаимосвязи с индексом инфляции и уровнем дефицита государственного бюджета. Выделены факторы, которые привели к тенезации экономики и обусловили рост доли теневого сектора в экономике Украины. Определены основные составляющие теневой занятости населения. Доказано, что расходы государственного бюджета растут медленно, что свидетельствует о высоком уровне тенезации экономики в условиях значительного уровня инфляции. Обоснованы причины роста теневой экономики и определены основные мероприятия по уменьшению теневой занятости, проявлениями которой выступает деформация социальных и экономических институтов государства.

Ключевые слова: теневая экономическая деятельность, единый социальный взнос, уровень безработицы, проблема теневой занятости, безработица.

Summary. The article considers the approaches to the interpretation of the category "shadow economy", which causes a variety of approaches to assessing the impact of the shadow economy on the socio-economic development of Ukraine. The spread of the pandemic and the complication of economic conditions, formed as a result of the introduction of forced restrictive measures, have led to the growth of the shadow economy in Ukraine. The index of shadowing of the economic sphere in relation to the inflation index and the level of the state budget deficit has been studied. The factors that led to the shadowing of the economy and caused the growth of the share of the shadow sector in the economy of Ukraine are highlighted. The main components of shadow employment are identified. Business entities operating in the shadow sector have significantly more competitive advantages and much higher efficiency than legally operating businesses. As a result, such enterprises are an obstacle to the flow of funds to the budgets of all levels of the country, and as a consequence, have a negative impact on socio-economic development in general. In recent years, state budget expenditures have been growing too slowly, which indicates a high level of shadowing of the economy in conditions of high inflation and, consequently, negatively affects the socio-economic security of society. Budget expenditures are closely linked to public policy, which allows the state to curb the level of economic shadowing through measures to reform relevant areas. It is investigated that the State budget expenditures grow too slowly, which indicates a high level of shadowing of the economy in conditions of high inflation. The paper substantiates the reasons for the growth of the shadow economy and identifies the main measures to reduce shadow employment, the manifestations of which are the deformation of social and economic institutions of the state. The de-shadowing of the economy provides citizens with the right to social protection, in the form of social guarantees in case of unemployment, temporary incapacity for work, accidents or occupational diseases during official work, pensions, etc.

Keywords: shadow economic activity, single social contribution, unemployment rate, problem of shadow employment, unemployment.

МАТЕМАТИЧНІ МЕТОДИ, МОДЕЛІ
ТА ІНФОРМАЦІЙНІ ТЕХНОЛОГІЇ
В ЕКОНОМІЦІ

Багорка М.О.

*д.е.н., професор, професор кафедри маркетингу,
Дніпровський державний аграрно-економічний університет*

Bahorka Mariia

*Dnipro State Agrarian and Economic University
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8500-0362>*

Кадирус І.Г.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри маркетингу,
Дніпровський державний аграрно-економічний університет*

Kadyrus Iryna

*Dnipro State Agrarian and Economic University
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5024-6549>*

Юрченко Н.І.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри маркетингу,
Дніпровський державний аграрно-економічний університет*

Yurchenko Nataliy

*Dnipro State Agrarian and Economic University
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3156-6790>*

ІНСТРУМЕНТИ ІНТЕРНЕТ-МАРКЕТИНГУ В ПЕРІОД ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ: АКТУАЛЬНІСТЬ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ

INTERNET MARKETING TOOLS IN THE PERIOD OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS: URGENCY AND EFFICIENCY

Анотація. У статті визначено, що вплив інтернет-технологій на суспільне життя став передумовою створення нового виду маркетингу – інтернет-маркетингу. Авторами зазначено, що за сучасних умов розвитку світової економіки загалом та економіки України зокрема відбуваються суттєві зміни в діяльності підприємств та підходах до ведення бізнесу. Найбільш очевидна зміна полягає в тому, що більшість компаній і людей перейшла в онлайн-середовище. З урахуванням проведеного аналізу сучасних наукових досліджень авторами відзначено, що в них не обґрунтованими залишилися інструменти інтернет-маркетингу, які актуальні в умовах Глобальної фінансової кризи. Враховуючи сучасні тенденції розвитку онлайн-комунікацій, автори на основі дослідження сучасних публікацій узагальнили актуальні інструменти інтернет-маркетингу в період Глобальної фінансової кризи та систематизували сучасні тренди у сфері інтернет-маркетингу.

Ключові слова: маркетинг, інтернет-маркетинг, інструменти інтернет-маркетингу, онлайн-комунікації, сучасні тренди у сфері інтернет-маркетингу.

Постановка проблеми. Вплив інтернет-технологій на суспільне життя став передумовою створення нового виду маркетингу – інтернет-маркетингу. Інтернет-маркетинг містить усі складові частини маркетингової діяльності (дослідження ринку, покупців, зовнішнього середовища, просування продукції, брендинг, робота з посередниками, організація торгово-збутової діяльності) та комплекс дочірніх галузей (банерна реклама та “public relations” (PR), методики проведення маркетингових досліджень в Інтернеті, формування способів правильного позиціонування торгової марки на

ринку, вивчення попиту та споживчої аудиторії, освоєння алгоритмів формування й забезпечення високої ефективності рекламних кампаній тощо). Однак з урахуванням специфіки електронного маркетингу традиційні методи маркетингу й новітні інформаційні технології об'єднуються на постійній основі, тому виникнення нових інструментів маркетингової кампанії можна вважати його особливістю [1, с. 78].

В результаті цього з'явилися додаткові можливості розширення аудиторії маркетингового впливу з одночасним забезпеченням адресності та персоналізації, що підвищує ефективність маркетингової діяльності в умовах інформатизації суспільства.

За сучасних умов розвитку світової економіки загалом та економіки України зокрема відбуваються суттєві зміни в діяльності підприємств та підходах до ведення бізнесу. Найбільш очевидна зміна полягає в тому, що більшість компаній і людей перейшла в онлайн-середовище. До Глобальної фінансової кризи, викликаної пандемією, ті компанії та підприємства, що не мали власних сайтів чи онлайн-послуг, вимушені були з'явитися у новому для них форматі. Багато з тих, хто не мав досвіду онлайн-покупок, раптом стали онлайн-клієнтами, в вони збільшили долю онлайн-комерції, яка донедавна у світі була відносно невеликою, приблизно на 15% [2].

Отже, з розвитком мережі Інтернет, а також глобальних змін, що відбуваються останнім часом в економіці більшості країн світу, суттєво змінюються підходи до комплексу маркетингу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Одним із суттєвих та важливих факторів, що впливає на розвиток підприємств в умовах Глобальної фінансової кризи 2020 року, яка сьогодні перебуває в активній фазі, є ефективне використання ними можливостей мережі Інтернет у своїй діяльності. Дослідження особливостей функціонування системи інтернет-маркетингу, його сутності, основних інструментів та трендів здійснено в значній кількості наукових напрацювань вітчизняних учених та експертів. Зокрема, С.М. Ілляшенко [3, с. 65] систематизує

основні елементи сучасного інтернет-маркетингу, серед яких виділено маркетингові дослідження в Інтернеті, маркетингові комунікації в Інтернеті, збут продукції через Інтернет. Дослідник ґрунтовно проаналізував та детально розкрив ключові складові частини виділених елементів.

Л.В. Турчин та В.М. Островерхов [1, с. 77], дослідивши різні погляди на визначення сутності інтернет-маркетингу, дійшли висновку, що це сукупність заходів у мережі, спрямованих на просування продукції компанії, зростання продажів, збільшення її впізнавання, а також утримання клієнтів за допомогою різних інструментів. Ними відзначено, що основними трендами [1, с. 80], які домінують у сфері інтернет-маркетингу, є динамічна активізація мобільного маркетингу, активне використання веб-аналізу, реклама у відеоформаті, E-mail-маркетинг, маркетинг впливу, контент-маркетинг, просування в Instagram, чат-боти й месенджери, перехід від індивідуалізму до спільної творчості.

П.О. Брадуловим та В.І. Ординським [4, с. 114–115] розкрито особливості інтернет-маркетингу за результатами дослідження поглядів різних науковців на їх сутність. Окрім того, автори у своєму дослідженні узагальнили структуру ІТ-ринку та систему інтернет-комунікацій на ІТ-ринку [4, с. 115]. Вони відзначили, що особливістю ІТ-ринку є те, що ІТ-продукт суттєво відрізняється від товарів інших сфер економіки. Залежно від виду ІТ-продукту визначаються етапи прийняття споживачами рішення про покупку, а також особливості використання компаніями інструментів комунікації на кожному з цих етапів. Авторами було запропоновано не виділяти прямий продаж в окремий напрям маркетингових комунікацій задля збереження системного підходу до побудови комплексу комунікацій, тому що в контексті інтернет-маркетингу прямий продаж відбувається, наприклад, шляхом відправки email-повідомлень або через спілкування у спеціальній формі на вебсайті, що вже є різновидом реклами як елементу цієї системи [4, с. 116]. На основі досліджень наукових публікацій вчені сформуливали

структурно-логічну схему управління маркетинговими комунікаціями в мережі Інтернет та виокремили фактори ефективності маркетингових комунікацій [4, с. 118].

О.Ф. Крайнюченко та В.О. Полтавцев [5, с. 204] зазначають, що інтернет-маркетинг є складовою частиною електронної комерції. Вони вважають, що для підприємства важливо вчасно та ефективно впроваджувати online-маркетинг. Інтернет-маркетинг, на думку дослідників, може включати такі основні складові частини під час управління маркетинговою діяльністю підприємства, як PR, збутова стратегія підприємства, маркетинговий менеджмент, online-служба роботи з покупцями та замовниками, online-реклама, інформаційний менеджмент. Детально досліджено основні переваги та недоліки інтернет-маркетингу.

І.І. Присакар [6, с. 334] систематизує підходи до визначення поняття «інтернет-маркетинг» з виділенням основних елементів інтернет-маркетингу. Окрім того, обґрунтовано інструменти комплексного інтернет-маркетингу. Автором узагальнено основні типи сайтів залежно від маркетингових цілей. Виділено тренди інтернет-маркетингу, серед яких слід назвати динамічну активізацію мобільної комерції, відеомаркетинг, Data-driven marketing, збільшення частки native advertisement, гейміфікацію, соціальну відповідальність, онлайн-репутацію.

В.О. Занора [7, с. 118] узагальнює структуру інтернет-маркетингу та зазначає, що структура цифрового маркетингу містить орієнтовно всі елементи інтернет-маркетингу та ті, що використовують цифрову комунікацію.

О.В. Варганова [8, с. 160] зазначає, що основними видами інтернет-маркетингу є пошукова оптимізація (SEO), пошуковий маркетинг (SEM), контент-маркетинг, маркетинг впливу (influencer marketing), автоматизація створення контенту, маркетинг в електронній комерції, маркетинг соціальних медіа (SMM), прямі розсилки, контекстна реклама, реклама в електронних книгах, програмах, іграх та інших формах цифрової продукції, а також використовуються канали, не пов'язані безпосередньо з мережею Інтернет,

такі як мобільні телефони (SMS і MMS), зворотний дзвінок, мелодії утримання дзвінка. Окрім того, автором розкрито актуальні тенденції маркетингових інтернет-комунікацій, уточнено сутність інтернет-маркетингу як таргетивного та інтерактивного маркетингу товарів і послуг, що використовує цифрові технології для залучення потенційних клієнтів та утримання їх як споживачів.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. У зазначених дослідженнях не обґрунтованим залишились інструменти інтернет-маркетингу, які актуальні в умовах Глобальної фінансової кризи 2020 року.

Мета статті. Головною метою роботи є узагальнення та систематизація найбільш актуальних та ефективних інструментів інтернет-маркетингу в період Глобальної фінансової кризи.

Виклад основного матеріалу. Відколи в Україні оголосили карантин, перед бізнесом постали нові виклики. Багато офлайн-точок продажів змушені були зачинитися й почати працювати в онлайні. Час «великого перезавантаження» для когось завершиться закриттям, перепрофілюванням, а комусь принесе нові можливості, але в будь-якому разі доведеться жити в нових умовах і реаліях. У цей період для підприємців важливо проявляти гнучкість і бажання змінюватися. Сучасний бізнес ґрунтується на трьох позиціях, таких як бажання вижити, зберегти продажі та залишатися актуальним. Для середнього й великого бізнесу, який продовжив працювати під час епідемії, важливо зробити ставку на репутацію [9].

З огляду на соціальну ізоляцію традиційні маркетингові інструменти, особливо такі, як івент-маркетинг та зовнішня реклама, втрачають свою ефективність (рис. 1).

Інтернет-сегмент показав найшвидші темпи зростання порівняно з іншими видами реклами. Темпи зростання інтернет-реклами у 2020 році порівняно з 2018 роком становлять 44,29%. На другому місці за темпами зростання у 2020 році порівняно з 2018 роком перебуває телевізійна реклама, що має 31,35%, а зовнішня реклама та преса показали суттєве просідання протя-

гом 2020 року. Темпи просідання цих видів реклами у 2020 році порівняно з 2019 роком склали 25,5% та 20,76% відповідно. За три роки просідання зовнішньої реклами та преси склали близько 10%.

Люди проводять максимальну кількість часу вдома біля екранів телевізорів, моні-

торів комп'ютерів і мобільних пристроїв. Отже, інтернет-маркетинг залишається чи не єдиним інструментом, який зараз працює на повну потужність [12].

Це знаходить підтвердження у статистиці ринку інтернет-реклами України за останні три роки (рис. 2, 3).

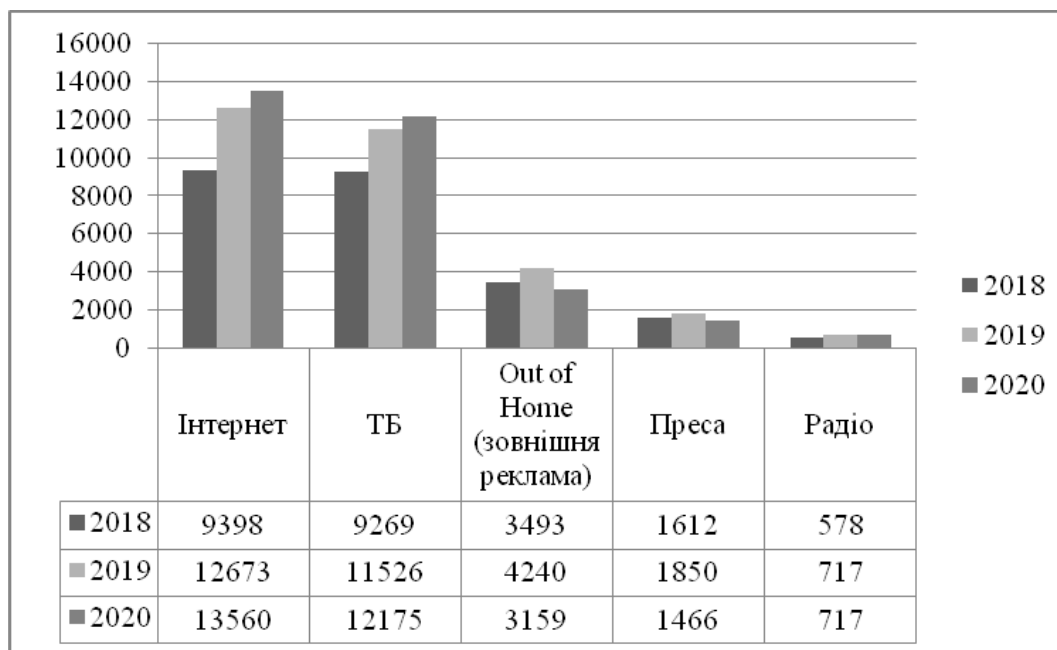


Рис. 1. Загальний обсяг ринку реклами в Україні, млн. грн.

Джерело: побудовано авторами за даними [10; 11]

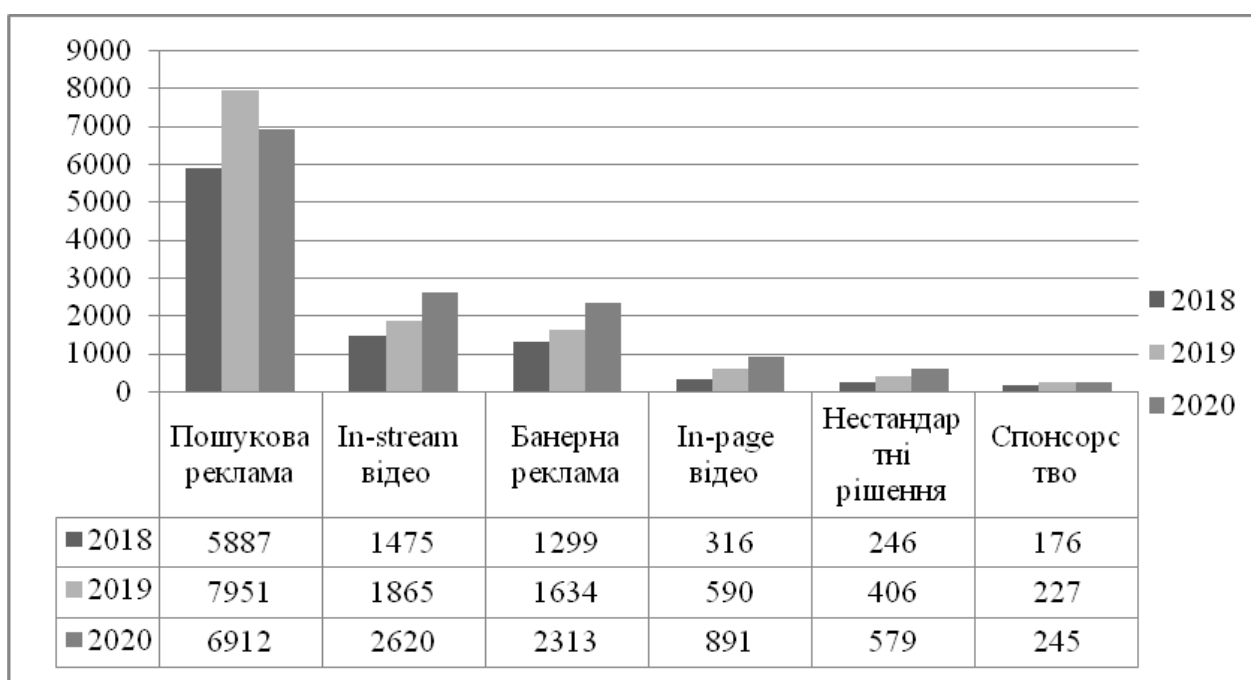


Рис. 2. Загальний обсяг ринку інтернет-реклами в Україні, млн. грн.

Джерело: побудовано авторами за даними [10; 11]

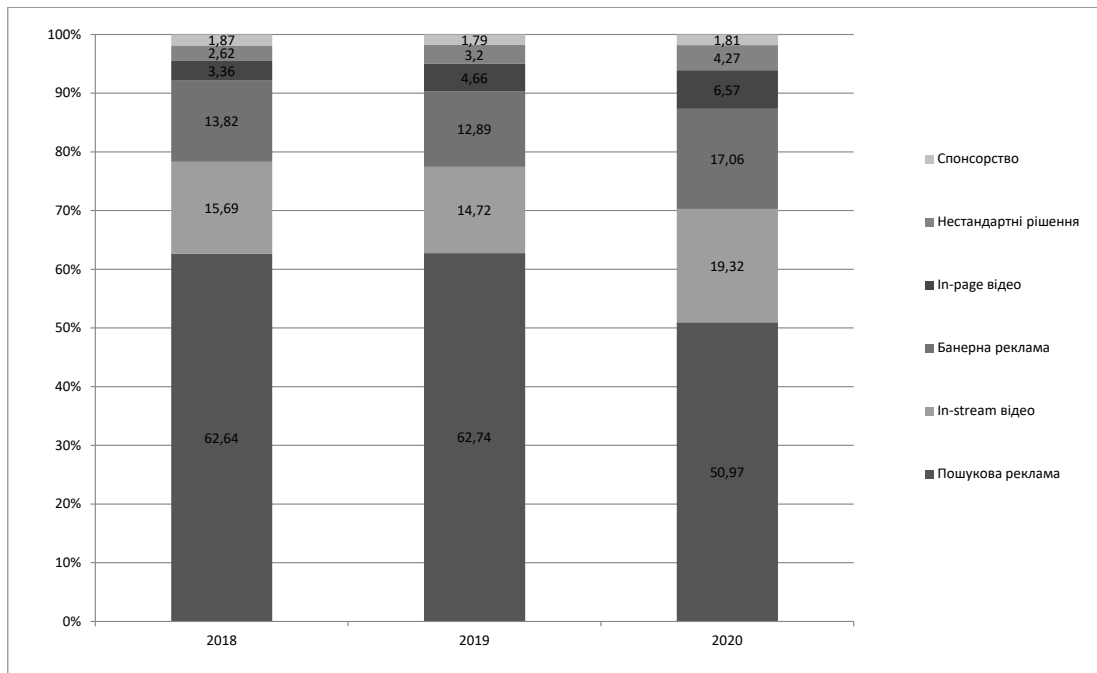


Рис. 3. Питома вага складових частин ринку інтернет-реклами України

Джерело: побудовано авторами за даними [10; 11]

За питомою вагою важливе місце в загальному обсязі ринку інтернет-реклами посідає пошукова реклама, яка протягом 2018 та 2019 років перебувала на рівні 64,64% та 64,74% відповідно. У 2020 році пошукова реклама змістилась до рівня 50,91%, на що вплинуло зростання частки In-stream-відео з 14,72% у 2019 році до 19,32% у 2020 році та банерної реклами від 12,89% у 2019 році до 17,06% у 2020 році. Інші види інтернет-реклами мають частку протягом трьох років менше 10%.

Експерти зазначають, що у 2021 році ринок інтернет-реклами в Україні виросте щонайменше на 25–30% [11].

Таким чином, з огляду на сучасні тенденції розвитку онлайн-комунікацій авторами на основі дослідження сучасних публікацій узагальнено актуальні інструменти інтернет-маркетингу в період Глобальної фінансової кризи (рис. 4).

Контент-маркетинг – це поширена в сучасній маркетинговій практиці технологія привернення уваги та залучення цільової аудиторії до бренду за допомогою створення та поширення пов'язаної з ним актуальної та цінної інформації. Сьогодні найпоширенішими комунікаційними каналами кон-

тент-маркетингу є вебсайти та соціальні мережі. Контент-маркетинг широко використовується підприємствами малого та середнього бізнесу та націлений показати користь продукту чи послуги, а також дати професійні відповіді на питання клієнтів, побудувати довірливі відносини з клієнтами. Особливо це важливо для них під час кризи [5; 14; 17].

SEO-просування – це оптимізація під пошукові системи. Принцип роботи SEO-оптимізації заснований на тому, що пошукові системи миттєво шукають найкращу відповідь на запит користувача й видають його на сторінці пошукової видачі. SEO-просування сайту – це комплекс необхідних заходів для того, щоб конкретний сайт виводився на першу сторінку пошукової видачі; потрапив у десятку перших сайтів, що запропоновані пошуковими роботами користувачеві у відповідь на його запит [6; 15; 17].

Якісні нативні (природні) публікації – це цікавий контент (стаття, відео, тест), який готують працівники видання спільно з брендом, що замовляє цей тип реклами. У результаті спільних творчих зусиль реклама за формою, відчуттям та функціями контенту відповідає медіа, в якому вона опубліко-

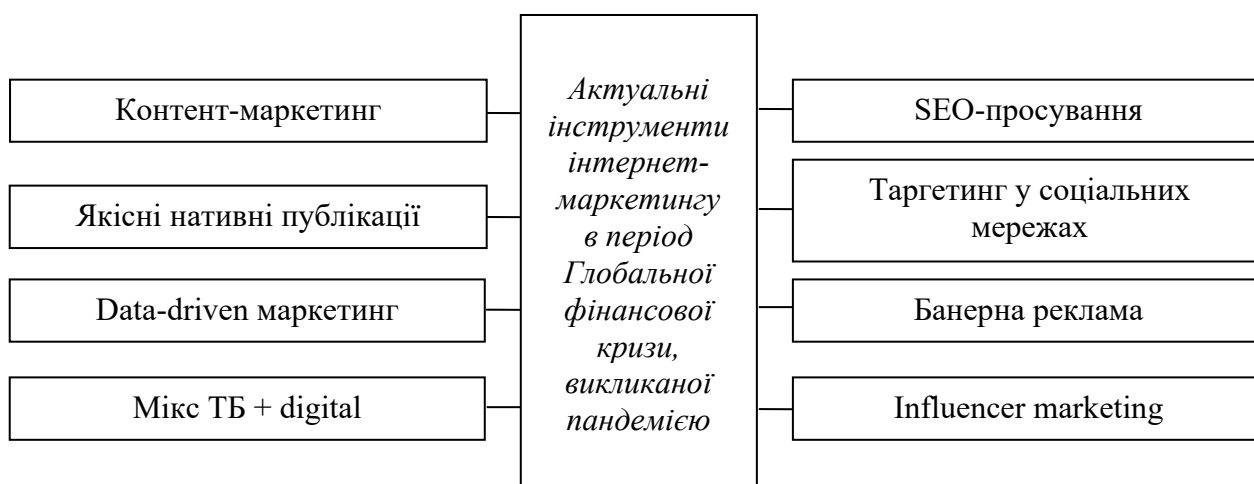


Рис. 4. Актуальні інструменти інтернет-маркетингу в період Глобальної фінансової кризи, викликаної пандемією

Джерело: розроблено авторами на основі [1; 5; 6; 14; 15; 16; 17]

вана та органічно сприймається поміж інших редакційних матеріалів. З використанням відповідної платформи (наприклад, WordPress) вибираються релевантні для бізнесу портали та публікуються відповідні статті, щоб залучити ще більше нових клієнтів [1; 5; 14; 17].

Таргетинг у соціальних мережах – це спеціальний рекламний механізм, який дає змогу виділити з усієї аудиторії лише цільову (ЦА) й показати рекламу саме їй. В кризових умовах він має бути спрямований на роботу зі специфічними аудиторіями та на підвищення соціальної відповідальності бренду. Ті компанії, які будуть приносити реальну користь, виграють у перспективі як щодо лояльності аудиторії, так і стосовно продажу цієї самої користі. Прикладами є оперативна перебудова комунікацій, бюджетів та робочих процесів у ресторанній сфері на доставку; в освітній – на онлайн-навчання; у fashion-галузі – на дистанційний шопінг [1; 5; 6; 14].

Data-driven маркетинг – це персоналізоване рекламне звернення, що є найбільш ефективним, адже вище ймовірність того, що результат показу реклами буде позитивним, якщо реклама показана в пошукових системах зацікавленому користувачу. Сучасний маркетинг на основі управління даними розпочався з винаходу програмного забезпечення для управління взаємовідносинами

з клієнтами (CRM). CRM дають змогу маркетологам відстежувати, хто окремі клієнти, включаючи ім'я та контактну інформацію [6; 14; 15; 17].

Банерна реклама – це розміщення графічних зображень (статичних, анімованих або з відеопромо-блоками) задля залучення клієнтів, інформування потенційних клієнтів про товар/послугу/подію або просування бренду загалом. Рекламні банери розміщуються в мережі тематичних сайтів (інформаційні, сайти новин, розважальні ресурси) з певними умовами таргетингу (географія, стать, вік, інтереси). Залежно від тематики та поставлених завдань використовуються різні формати банерної реклами. Як основний інструмент використовується медійна мережа Google. Нині ефективно позиціонування в мережі – чи не єдиний сценарій виживання для більшості підприємств, тож, клієнтоорієнтовані компанії масово посилюють надання своїх послуг/продуктів онлайн. Через загострення конкурентної боротьби підхід до «завоювання» аудиторії стає дедалі агресивнішим: банерна реклама, що у 2019 році поступилася нативним розміщенням та іміджевим промо, знову в топі (рис. 3).

Мікс ТБ + digital використовується, якщо йдеться про великі національні бренди та бажання найдешевше контактувати з максимальною аудиторією.

Influencer marketing (маркетинг впливу) – спосіб просування товарів або послуг через інфлюенсерів. Головною засадою цього виду маркетингу є нативна і ненав’язлива комунікація через рекомендації. За останній рік світовий ринок інфлюенсер-маркетингу виріс практично вдвічі. 63% світових брендів планують у найближчі 12 місяців збільшити свої маркетингові бюджети, заклавши у них витрати на інфлюенсер-маркетинг, а довіра споживачів до рекомендацій лідерів думок досягла небувалої цифри: 92% швидше повірять блогерові, ніж традиційній рекламі, як зазначає маркетингова агенція “Linqia” із посиланням на “Nielsen Consumer Trust Index” [13].

Отже, у період Глобальної фінансової кризи спостерігається застосування різних інструментів маркетингових комунікацій, але актуальності та обертів набирають онлайн-інструменти, ефективність яких за умов пандемії перевищила ефективність традиційних інструментів маркетингу.

Авторами у табл. 1 систематизовані сучасні тренди у сфері інтернет-маркетингу.

Також до сучасних трендів у сфері інтернет-маркетингу можна віднести продовження трансформації та поєднання технологій, медіа та спорту, нові можливості подкастів та стримінгу, віртуальний нетворкінг.

Висновки і пропозиції. Інтернет-маркетинг – один з найефективніших інструментів сучасності для просування товарів і послуг компаній за різними напрямками. Результат віддачі від цього каналу безпосередньо залежить від правильного використання інструментів і підготовки майданчика для залучення трафіку і заявок, а саме сайту компанії. Зі збільшенням проникнення Інтернету та зростанням досвідченості користувача все більше напрямів бізнесу звертаються до сайту як до однієї з ключових точок комунікації зі споживачем, отже, до інтернет-реклами. Незважаючи на деякі відмінності, такі як гнучкість, вимірність, динамічність, і на сайті як точці кон-

Таблиця 1

Сучасні тренди у сфері інтернет-маркетингу

Тренд	Коротка характеристика
Поява фейкових форматів	Створені в інтересах визначених осіб новини, найчастіше панічного характеру, набувають популярності в медіа, розсилаються до груп та каналів в Telegram, Viber, поширюються через Facebook, Instagram та YouTube. «Фейкові ланцюжки впливу» через фото, тексти, графіку за моделлю «актуалізація проблеми + популяризація проблеми» – це вже не просто тренд, а надумана реальність, з якою навіть не намагаються розібратися люди з низьким рівнем критичного мислення.
Підвищення актуальності онлайн-інструментів	Онлайн-інструменти стали актуальними для більшості, й ті, хто раніше, можливо, не звертав на них уваги, нарешті замислилися щодо їх важливості (використання CRM, онлайн-платформ, створення нових онлайн-продуктів, віддалене керування командами).
Вужча спеціалізація у сфері таргетингу	Робота зі специфічними аудиторіями та робота щодо підвищення соціальної відповідальності бренду.
Визначеність єдиних меседжів і візуальної комунікації бренду на всіх платформах	Хороший меседж відрізняється конкретністю, зрозумілістю та здатністю викликати інтерес до бренду. Наприклад, на Auto.Ria продається до 1 400 машин на день. Це й стало змістом ключового повідомлення.
Діджиталізація освіти	Використання освітніх онлайн-платформ, зокрема Всеукраїнської школи онлайн, е-журналів та е-щоденників, Microsoft Teams for Education.
Мікротренди в галузі відеомаркетингу	Зросла частка сторіз та відео.
Акцент на реально відчутних соціально орієнтованих кейсах	Різне меценатство, спонсорство. Результати опитування споживачів показали, що 82% опитаних респондентів будуть платити більше за товари/послуги соціально відповідальних підприємств.
Онлайн-репутація	Усе більше користувачів приймають рішення про покупку на основі інформації, отриманої в мережі. Споживачі частіше звертають на опубліковані в Інтернеті огляди й коментарі. Саме тому підприємства повинні більше уваги приділяти моніторингу своєї репутації онлайн та постійно аналізувати фактори впливу на неї.

Джерело: систематизовано авторами на основі [6; 8; 18; 19]

такту зі споживачем, і в інтернет-рекламі продовжують діяти базові принципи маркетингу. З розвитком ринку інтернет-торгівлі та посиленням конкуренції перше місце посідає питання ефективності.

У статті автори на основі дослідження значної кількості наукових публікацій та інтернет-джерел з урахуванням сучасних тенденцій розвитку маркетингових онлайн-комунікацій здійснили узагальнення та систематизацію найбільш актуальних та ефективних інструментів інтернет-маркетингу в період Глобальної фінансової кризи.

Автори вважають, що проведене узагальнення наявних інструментів інтернет-маркетингу та виділення з безлічі найбільш актуальних та ефективних дадуть змогу підприємствам швидше орієнтуватися та вибрати ті, що принесуть користь за конкретним напрямом бізнесу. На думку авторів, за сучасних умов розвитку економіки та бізнесу жодне підприємство не матиме переваг у конкурентній боротьбі, якщо не буде використовувати засоби інтернет-маркетингу.

Література:

1. Турчин Л.В., Островерхов В.М. Сучасні тренди інтернет-маркетингу. *Регіональні аспекти розвитку продуктивних сил України*. 2019. № 24. С. 75–85.
2. Які маркетингові стратегії запустила пандемія коронавірусу – LvBS. URL: <https://lvbs.com.ua/news/yaki-marketyngovi-strategiyi-zapustyla-pandemiya-koronavirusu> (дата звернення: 03.05.2021).
3. Ілляшенко С.М. Сучасні тенденції застосування інтернет-технологій у маркетингу. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2011. Т. 2. № 4. С. 64–74.
4. Брадулов П.О., Ординський В.І. Формування системи інтернет-маркетингу в сфері інформаційних технологій. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2020. № 3. С. 113–120.
5. Крайнюченко О.Ф., Полтавцев В.О. Використання оптимальної системи інтернет-маркетингу в діяльності підприємства. *Молодий вчений*. 2018. № 6. С. 203–207.
6. Присакар І.І. Інтернет-маркетинг як сучасна платформа для розвитку бізнесу. *Бізнес-інформ*. 2015. № 12. С. 333–339.
7. Занора В.О. Інтернет та цифровий маркетинг: теоретичні основи. *Причорноморські економічні студії*. 2018. № 36. С. 117–120.
8. Варганова О.В. Маркетингові інтернет-технології просування товарів і послуг. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. № 4. С. 158–163.
9. Маркетинг в умовах карантину 2020: антикризові поради Webmaestro. *Веб-студія Webmaestro – Розробка сайтів. Розкрутка. Маркетинг*. URL: <https://webmaestro.com.ua/ua/blog/koronavirusnyj-marketing> (дата звернення: 22.04.2021).
10. Обсяг ринку онлайн-реклами у 2019 році склав 12,6 млрд грн. *E&Lnews*. URL: <https://elnews.com.ua/uk/>

obsyag-rynku-onlajn-reklamy-u-2019-roczni-sklav-126-mlrd-grn (дата звернення: 27.04.2021).

11. Ринок інтернет-реклами в Україні виріс до 13,5 млрд. грн. Найголовніше з дослідження InAU / Adsider. *Adsider*. URL: <https://adsider.com/ua/rynok-internet-reklamy-v-ukraini-vyris-do-13-5-mlrd-hrn-nayholovnishe-z-doslidzhennia-inau> (дата звернення: 04.05.2021).
12. Прогнози розвитку digital-маркетингу в умовах кризи. *Sostav.ua – аналітичний медіапортал о ринке реклами, маркетинга, PR в Україні*. URL: <https://sostav.ua/publication/progozi-rozvitku-digital-marketingu-v-umovakh-kryzi-84767.html> (дата звернення: 06.05.2021).
13. Інфлюенс-маркетинг – як працює цей канал продажів в Україні. *Marketer*. URL: <https://marketer.ua/ua/influencer-marketing-in-ukraine> (дата звернення: 10.05.2021).
14. Кузьменко А.В., Третяк Ю.І. Впровадження інтернет-маркетингу для просування продукції підприємства (на прикладі ТОВ «Барин»). *Економіка і суспільство*. 2018. № 16. С. 389–393.
15. Шпилик С.С. Інтернет як ефективний маркетинговий інструмент сучасного підприємства. *Галицький економічний вісник*. 2015. № 2. С. 212–223.
16. Красовська О.Ю. Інтернет-маркетинг як сучасний інструмент комунікації підприємства. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2018. № 1. С. 67–71.
17. Косар Н.С., Бодьо С.І. Дослідження розвитку інтернет-маркетингу в умовах пандемії. *Інфраструктура ринку*. 2021. № 51. С. 154–159.
18. Рабей Н.Р. Тренди сучасного інтернет-маркетингу як основа для формування інтернет-стратегії підприємства. *Modern Economics*. 2019. № 17. С. 193–199.
19. Зеліч В.В., Сойма С.Ю., Криса В.В. Роль і значення комплексу інструментів маркетингових комунікацій та їх вплив на діяльність підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2020. № 43. С. 160–167.

References:

1. Turchyn L.V., Ostroverkhov V.M. (2019) Suchasni trendy internet-marketynghu [Modern trends in Internet marketing]. *Regional aspects of development of productive forces of Ukraine*, no. 24, pp. 75–85.
2. Jaki marketyngovi strategiji zapustyla pandemija koronavirusu [What marketing strategies launched by the coronavirus pandemic]. Available at: <https://lvbs.com.ua/news/yaki-marketyngovi-strategiyi-zapustyla-pandemiya-koronavirusu> (accessed 03 May 2021).
3. Illjashenko S.M. (2011) Suchasni tendenciji zastosuvannja internet-tehnologij u marketynghu [Current trends in the use of Internet technologies in marketing]. *Marketing and innovation management*, vol. 2, no. 4, pp. 64–74.
4. Bradulov P.O., Ordynskij V.I. (2020) Formuvannja systemy internet-marketynghu v sferi informacijnykh tehnologij [Formation of the Internet marketing system in the field of information technologies]. *Problems of system approach in economy*, no. 3, pp. 113–120.
5. Krajnjuchenko O.F., Poltavcev V.O. (2018) Vykorystannja optimalnoji systemy internet-marketynghu v dijajlnosti pidpryjemstva [The use of the optimal system of Internet marketing in the enterprise]. *A young scientist*, no. 6, pp. 203–207.
6. Prysakar I.I. (2015) Internet-marketyng jak suchasna platforma dlja rozvytku biznesu [Internet marketing as a modern platform for business development]. *Busines-inform*, no. 12, pp. 333–339.

7. Zanora V.O. (2018) Internet ta cyfrovij marketyng: teoretychni osnovy [Internet and digital marketing: theoretical foundations]. *Black Sea Economic Studies*, no. 36, pp. 117–120.
8. Vartanova O.V. (2019) Marketyngovi internet-tehnologhiji prosuvannja tovariv i poslugh [Internet marketing technologies for the promotion of goods and services]. *Eastern Europe: Economy, Business and Management*, no. 4, pp. 158–163.
9. Marketyng v umovakh karantynu 2020: antykrizovi porady Webmaestro [Marketing in the conditions of quarantine 2020: anti-crisis advice Webmaestro]. *Web studio Webmaestro - Website development. Promotion. Marketing*. Available at: <https://webmaestro.com.ua/ua/blog/koronavirusnyj-marketing> (accessed 22 April 2021).
10. Obsjagh rynku onlajn-reklamy u 2019 roci sklav 12.6 mlrd. ghm. [The volume of the online advertising market in 2019 amounted to UAH 12.6 billion]. *E&Lnews*. Available at: <https://elnews.com.ua/uk/obsyag-rynku-onlajn-reklamy-u-2019-roczy-sklav-126-mlrd-grn> (accessed 27 April 2021).
11. Rynok internet-reklamy v Ukraini vyris do 13.5 mlrd. ghm. [The market of Internet advertising in Ukraine has grown to UAH 13.5 billion]. The most important thing from the InAU study. *Adsider*. *Adsider*. Available at: <https://adsider.com.ua/rynok-internet-reklamy-v-ukraini-vyris-do-13-5-mlrd-hrn-nayholovnishe-z-doslidzhennia-inau> (accessed 04 May 2021).
12. Proghnozy rozvytku digital-marketyngu v umovakh kryzy [Forecasts of digital marketing in a crisis]. *Sostav.ua is an analytical media portal about the advertising, marketing and PR market in Ukraine*. Available at: <https://sostav.ua/publication/proghnozi-rozvitku-digital-marketyngu-v-umovakh-krizi-84767.html> (accessed 06 May 2021).
13. Infljuens-marketyng – jak pracjuje cej kanal prodazhiv v Ukraini [Influence-marketing – how this sales channel works in Ukraine]. *Marketer*. Available at: <https://marketer.ua/ua/influencer-marketing-in-ukraine> (accessed 10 May 2021).
14. Kuzjmenko A.V., Tretjak Ju.I. (2018) Vprovadzennja Internet-marketyngu dlja prosuvannja produkciji pidprijemstva (na prykladi TOV “Baryn”) [Introduction of Internet marketing to promote the company’s products (for example, LLC “Barin”). *Economy and society*, no. 16, pp. 389–393.
15. Shpylyk S.S. (2015) Internet jak efektyvnyj marketyngovyj instrument suchasnogho pidprijemstva [The Internet as an effective marketing tool of a modern enterprise]. *Galician Economic Bulletin*, no. 2, pp. 212–223.
16. Krasovsijka O.Ju. (2018) Internet-marketyng jak suchasnyj instrument komunikaciji pidprijemstva [Internet marketing as a modern tool of enterprise communication]. *Problems of system approach in economy*, no. 1, pp. 67–71.
17. Kosar N.S., Bodjo S.I. (2021) Doslidzhennja rozvytku internet-marketyngu v umovakh pandemiji [Research on the development of Internet marketing in a pandemic]. *Market infrastructure*, no. 51, pp. 154–159.
18. Rabej N.R. (2019) Trendy suchasnogho internet-marketyngu jak osnova dlja formuvannja internet-strateghiji pidprijemstva [Trends of modern Internet marketing as a basis for the formation of Internet strategy of the enterprise]. *Modern Economics*, no. 17, pp. 193–199.
19. Zelich V.V., Sojma S.Ju., Krysa V.V. (2020) Rolj i znachennja kompleksu instrumentiv marketyngovykh komunikacij ta jikh vplyv na dijajlnistj pidprijemstva [The role and importance of a set of marketing communication tools and their impact on the enterprise]. *Market infrastructure*, no. 43, pp. 160–167.

Аннотация. В статье определено, что влияние интернет-технологий на общественную жизнь стал предпосылкой создания нового вида маркетинга – интернет-маркетинга. Авторами отмечено, что в современных условиях развития мировой экономики вообще и экономики Украины в частности происходят существенные изменения в деятельности предприятий и подходах к ведению бизнеса. Наиболее очевидное изменение заключается в том, что большинство компаний и людей перешло в онлайн-среду. С учетом проведенного анализа современных научных исследований авторами отмечено, что в них не обоснованными остались инструменты интернет-маркетинга, которые актуальны в условиях Глобального финансового кризиса. Учитывая современные тенденции развития онлайн-коммуникаций, авторы на основе исследования современных публикаций обобщили актуальные инструменты интернет-маркетинга в период Глобального финансового кризиса и систематизировали современные тренды в сфере интернет-маркетинга.

Ключевые слова: маркетинг, интернет-маркетинг, инструменты интернет-маркетинга, онлайн-коммуникации, современные тренды в сфере интернет-маркетинга.

Summary. The article states that the impact of Internet technologies on public life has become a prerequisite for creating a new type of marketing – Internet marketing, which contains all components of marketing activities and a set of methods of marketing research on the Internet, mastering algorithms and ensuring high efficiency of advertising campaigns. Internet marketing is one of the most effective tools of today for the promotion of goods and services of companies in various areas. The authors note that under the current conditions of development of the world economy and the economy of Ukraine, in particular, there are significant changes in the activities of enterprises and approaches to doing business. The most obvious change is that most companies and people have gone online. The authors of the article emphasize that one of the significant and important factors influencing the development of enterprises in the context of the Global Financial Crisis 2020, which is currently in an active phase, is the effective use of the Internet in their activities. Taking into account the analysis of modern scientific research, the authors noted that they did not substantiate the tools of Internet marketing, which are relevant in the context of the Global Financial Crisis 2020. The authors analyzed the total advertising market in Ukraine and concluded that the Internet segment is growing faster than other types of advertising. Taking into account the current trends in the development of online communications, the authors, based on a study of modern publications, summarize the current tools of Internet marketing during the Global Financial Crisis and

systematized current trends in Internet marketing. The authors emphasize that during the Global Financial Crisis there are various tools of marketing communications, but the relevance and momentum are gaining online tools, the effectiveness of which in a pandemic exceeded the effectiveness of traditional marketing tools. The authors believe that the generalization of existing tools of Internet marketing and the selection of many of the most relevant and effective, will allow companies to quickly navigate and choose those that will benefit in a particular area of business.

Keywords: marketing, internet marketing, internet marketing tools, online communication, modern trends in the field of internet marketing.

Ляшенко О.М.

д.е.н., професор,

професор кафедри економіки,

Луцький національний технічний університет

Liashenko Oksana

Lutsk National Technical University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5489-815X>

Кондрацька Л.П.

к.е.н., доцент,

доцент кафедри міжнародного туризму і готельного бізнесу,

Західноукраїнський національний університет

Kondratska Liliya

West Ukrainian National University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8429-8953>

Дем'янюк О.Б.

к.е.н., доцент,

доцент кафедри міжнародних економічних відносин,

Західноукраїнський національний університет

Demianiuk Olga

West Ukrainian National University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4699-0172>

ЕКОНОМЕТРИЧНА МОДЕЛЬ ОЦІНЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ТУРИСТИЧНИХ ПІДПРИЄМСТВ

ECONOMETRIC MODEL OF THE TOURIST ENTERPRISES ACTIVITY ASSESTMENT

Анотація. У статті запропоновано авторський підхід до оцінювання впливу діяльності туристичних підприємств на процеси економічного розвитку регіонів. У процесі економічного моделювання використано метод аналізу канонічних кореляцій, що дозволило отримати аналітичний вигляд емпіричних взаємозв'язків множин показників результативності діяльності туристичних підприємств та показників економічного розвитку регіонів, що, у свою чергу, дає змогу отримати формалізований вигляд взаємовпливу процесів розвитку туристичних підприємств та регіону та отримати реальну оцінку внеску туристичних підприємств у генерування валового регіонального продукту. На основі оцінки економічної моделі доведено, що найбільший вплив на розвиток економіки регіону, зокрема валовий регіональний продукт мають такі

показники надання туристичних послуг: як кількість реалізованих путівок громадянам України за кордон; кількість туристів, що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з метою спеціалізованого та дитячого туризму.

Ключові слова: туристичні підприємства, ефективність, модель, регіон, розвиток.

Постановка проблеми. Сучасна індустрія туризму, як самостійний вид економічної діяльності та міжгалузевий комплекс все ще залишається най динамічнішою галуззю світового господарства. Останніми роками туризм став феноменальним явищем, яке забезпечує економічне зростання як окремих регіонів так і країн світу, та залишається і надалі основним джерелом прибутків. Роз-

виток діяльності туристичних підприємств сприяє стимулюванню розвитку елементів інфраструктури (готелів, ресторанів, підприємств торгівлі тощо), що зумовлює збільшення дохідної частини бюджету за рахунок податків, і дає широкі можливості для залучення іноземної валюти і різного роду інвестицій, а також диверсифікації економіки, що спричинена ростом виробництва у галузях, що обслуговують туристичну галузь, забезпечують зростання доходів населення та підвищення рівня добробуту нації.

Усе це актуалізує питання оцінювання результативності діяльності туристичних підприємств та впливу їх діяльності на економічний розвиток територій на основі використання сучасного економіко-математичного інструментарію на основі аналізу емпіричних даних.

Варто зазначити, що на сьогодні, не зважаючи на наявність великої кількості баз даних, де агреговані масиви статистичної інформації великої розмірності та достатньо добру апробацію і практичне використання сучасних методів обробки та статистичного аналізу великих даних, що стосуються ефективності та результативності діяльності підприємств – статистика туристичних підприємств в даний час не пропонує своїх методів оцінки результативності діяльності туристичних підприємств на макроекономічному та мезорівнях.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Конкретні питання вимірювання та прогнозування результативності діяльності підприємств у галузі туризму з точки зору конкурентного ринку не адаптовані до специфіки туристичної галузі, немає чітко визначених методів оцінювання ефективності діяльності туристичних підприємств та, особливо, їх внеску у створення валового національного продукту, валової доданої вартості та валового регіонального продукту (ВРП). Опосередковано до такої ж думки схиляються автори роботи [1], котрі зазначають що туристичні підприємства потребують специфічних методів оцінювання результативності своєї діяльності та конкурентоспроможності.

Результати досліджень авторів [2] показали, що зростаючий інтерес до розвитку

туризму в регіонах і громадах в Європейському Союзі зумовлений наростаючою тенденцією до збільшення залучених грантових та інвестиційних коштів до малих та середніх туристичних підприємств, які дають змогу стимулювати розвиток територій та збільшення зайнятості. На прикладі досвіду Уельсу автори згаданої роботи проаналізували 216 інвестиційних проектів туристичних підприємств для оцінки ефективності створення робочих місць у відповідності з цілями економічного розвитку територій [2]. Ключовою та не вирішеною проблемою в контексті згаданого дослідження залишилася проблема оцінки ефективності та результативності діяльності туристичних підприємств у регіональному та національному вимірах.

У роботі [3] автор обґрунтувала доцільність широкого застосування математичного моделювання в діяльності туристичних підприємств та при прийнятті рішень в управлінні активами і навела ряд показників які можна використати для оцінки результативності їх діяльності.

Узагальнення результатів робіт [4–8] дає змогу висловити думку про те, що незважаючи на домінування малих та середніх туристичних підприємств (МСП) у туристичній сфері країн світу, досі не вивченою є проблематика, що стосується їх ролі в економічному розвитку територій, економічному зростанні країн та оцінці їх впливу на досягнення цілей сталого розвитку. Априорне припущення полягає в тому, що, будучи невеликими та місцевими власниками, ці підприємства автоматично сприяють сталому розвитку туризму, який, у свою чергу, призводить до розвитку суміжних галузей, сприяє підвищенню рівня зайнятості та економічному розвитку територій.

Автор [4] стверджує, що для перевірки цього припущення слід розробити відповідні показники стійкості (ПС). На відміну від аналогічних статистичних показників, що використовуються для визначення та результативності економічної діяльності в межах регіону чи країни, які часто визначаються зацікавленими сторонами (місцевою владою, урядом), розроблені для туристич-

них підприємств показники, застосовують нетрадиційний, але не безпрецедентний підхід, спираючись на опубліковані емпіричні дані та рецензовані тематичні дослідження.

Автор [4] наводить перелік показників, що охоплюють чотири широкі виміри стійкості, які можна використовувати для оцінки результативності діяльності МСТП щодо досягнення довгострокових цілей економічного розвитку територій та країн. Але використання таких показників в Україні просто не можливе через брак великих масивів емпіричних даних.

Роботи [5–11] свідчать, що використання показників сталого розвитку туристичних підприємств в контексті оцінки впливу результативності їх діяльності на економічний розвиток територій та сталий розвиток регіонів та країн спричиняє несумісність між потребами та цілями науковців та осіб, що розробляють економічну політику та стратегію розвитку територій (громад, регіонів, країн).

У роботі [5] автор стверджує, що компроміс між академічним та політичним підходами до розробки таких показників може бути досягнутий шляхом розробки базової системи показників ефективності діяльності туристичних підприємств на основі застосування двох наборів критеріїв відбору із 507-ми існуючих статистичних показників. Перший набір – дозволяє нам вибрати 20 основних показників ефективності, тоді як другий набір – має на меті узгодити вибрані показники з макроекономічними показниками задля значення, щоб гарантувати практичне застосування при прийнятті управлінських рішень органами влади. Цю гіпотезу автор [5] довів на прикладі регіону Гаспесі в Квебеку в рамках проведеного емпіричного дослідження.

Аналіз наукових публікацій засвідчив, що проблема визначення адекватних показників результативності діяльності туристичних підприємств для оцінювання впливу цієї результативності на процеси економічного розвитку регіонів та країн на сьогодні повністю не вирішена, а її вирішення потребує використання сучасного інструментарію аналізу емпіричних даних.

Метою статті є розробка авторського підходу до моделювання оцінок результативності туристичних підприємств з використанням сучасних математичних методів багатofакторного моделювання на основі емпіричних даних.

Для досягнення мети поставлено і вирішено наступні завдання: узагальнити теоретичні напрацювання та практичні підходи до оцінювання результативності діяльності туристичних підприємств на регіональному та національному рівнях; обґрунтувати вибір економетричного інструментарію моделювання оцінювання результативності діяльності туристичних підприємств з урахуванням наявної статистичної бази; розробити економетричну модель оцінювання результативності діяльності туристичних підприємств, яка дала б змогу визначити систему показників для оцінювання впливу результативності діяльності туристичних підприємств на економічний розвиток територій; виробити рекомендації щодо застосування авторської моделі при обґрунтуванні та прийнятті управлінських рішень у процесі формування засад регіональної та національної економічної політики.

Виклад основного матеріалу. Для досягнення мети дослідження в роботі використано методи багатовимірної аналізу даних за допомогою програмного пакета STATISTICA 12, зокрема, аналіз канонічних кореляцій, як прогресивний метод економетричного моделювання та багатовимірної аналізу даних. Аналіз здійснено за даними Державної служби статистики України за 2019 р. [12] – останніми офіційними даними щодо туристичної діяльності в Україні. Позначення показників, які використовуються в економетричній моделі подано у табл. 1.

Вхідні масиви даних для канонічного аналізу представлено як два масиви змінних з однаковою кількістю N – об'єктів дослідження та різною кількістю змінних. Мета аналізу полягає у пошуку лінійної комбінації канонічних коренів (синтетичних змінних) двох масивів змінних таким чином, щоб їхня кореляція була з максимальною.

На рис. 1 представлено результат канонічного аналізу показників, що відображають

Індикатори та позначення в економетричній моделі оцінки діяльності туристичних підприємств України

Індикатор	Позначення
Дохід від надання туристичних послуг (без податків і обов'язкових платежів)	PROFt
Кількість реалізованих туристичних путівок, усього	Qtour
Реалізовано іншим підприємствам/агентам	Qenterpr
Реалізовані путівки громадянам України (в межах України)	Qinbound
Реалізовані путівки громадянам України за кордон	Qinternational
Реалізовані путівки в межах України іноземцям	Qforeigners
Кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з службовою, діловою метою або на навчання	TQb
Кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з метою дозвілля, відпочинку	TQl
Кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з метою лікування	Tqmed
Кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з метою спортивного туризму	Tqsport
Кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з метою спеціалізованого туризму	Tqspec
Кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з іншою метою	Tqother
Кількість туристів – дітей віком до 17 років що обслуговувалися туристичними підприємствами	Tqchildren
Валовий регіональний продукт(ВРП)	GRP
ВРП на душу населення	GRP per capita
Зайнятість	Emp

економічний результат діяльності туристичних підприємств в регіонах України (ліва множина) та показники, що характеризують економічний розвиток регіонів (права множина).

Статистична значущість отриманих результатів висока ($p < 0$), що свідчить про адекватність проведеного аналізу. Отримане значення кореляції між канонічними коренями R достатньо велике (0,99).

Частка дисперсії ознак першої групи, ідентифікована за допомогою першої канонічної змінної, становить 85,5%. Загальна частка дисперсії ознак другої групи канонічної другої змінної складає 100%.

Загальна втрата для змінних першої групи дорівнює 83,4%, для змінних другої групи – 91,37%. Це означає, що у визначеній частці варіації змінних, в яких збережені значення показників результативності діяльності туристичних підприємств, визначаються змінами показників, що характеризують рівень економічного розвитку регіону.

В той же час величини, що є вимірниками економічного розвитку регіонів, детерміну-

ють 83% варіації показників, що відображають результативність діяльності підприємств. Отримані власні значення коренів свідчать про достатньо високу точність побудованої канонічної моделі з трьома коренями (рис. 2).

Для перевірки значущості всіх канонічних коренів розраховано тест ксі-квадрат (Chi square test) рис. 3.

Представлені на рис. 3 результати розрахунків свідчать про зменшення рівня статистичної значимості канонічної моделі за умов видалення канонічних коренів, а значимими за критерієм максимальної канонічної кореляції можна вважати перші два корені.

Факторні структури, що визначають кореляції між змінними та канонічними коренями для показників діяльності туристичних підприємств в регіонах України (ліва множина) і для показників, що характеризують економічний розвиток регіонів (права множина) наведені на рис. 4

З рис. 4 слідує, що найбільш корельованим з початковими змінними є перший корінь з найвищим рівнем канонічної коре-

Canonical Analysis Summary (data Canonical R: ,98867 Chi?(36)=101,07 p=0,0000)		
N=25	Left Set	Right Set
No. of variables	12	3
Variance extracted	85,5370%	100,000%
Total redundancy	83,4203%	91,3746%
Variables:	1 PROFt	GRP per capita
	2 Qenterpr	Emp
	3 Qinbound	GRP
	4 Qinternational	
	5 Qforeigners	
	6 TQb	
	7 TQI	
	8 Tqmed	
	9 Tqsport	
	10 Tqspec	
	11 Tqother	
	12 Tqchildren	

Рис. 1. Результат аналізу канонічних кореляцій

Джерело: розрахунки авторів за допомогою STATISTICA 12

Root	Eigenvalues (data tourism)		
	Root 1	Root 2	Root 3
Value	0,977474	0,889021	0,277648

Рис. 2. Власні значення канонічних коренів

Джерело: розрахунки авторів за допомогою STATISTICA 12

Root Removed	Chi-Square Tests with Successive Roots Removed (data tourism)					
	Canonical R	Canonical R-sqr.	Chi-sqr.	df	p	Lambda Prime
0	0,988673	0,977474	101,0678	36	0,000000	0,001806
1	0,942879	0,889021	40,3785	22	0,009796	0,080166
2	0,526923	0,277648	5,2039	10	0,877133	0,722352

Рис. 3. Результати перевірки значущості канонічних коренів покроковим видаленням

Джерело: розрахунки авторів за допомогою STATISTICA 12

Root Variable	Factor Structure, left set (data tourism)			Root Variable	Factor Structure, right set (data tourism)		
	Root 1	Root 2	Root 3		Root 1	Root 2	Root 3
PROFt	-0,979120	-0,084422	0,007410	GRP per capita	-0,922514	0,085173	0,376450
Qenterpr	-0,647780	0,214668	0,057868	Emp	-0,556385	0,815340	0,160176
Qinbound	-0,766047	0,200473	0,016215	GRP	-0,949222	0,298998	0,097861
Qinternational	-0,981749	-0,069123	0,008293				
Qforeigners	-0,971741	-0,057704	0,010387				
TQb	-0,979504	-0,059183	0,011953				
TQI	-0,980573	-0,073281	0,008535				
Tqmed	-0,692282	0,221354	0,070076				
Tqsport	-0,961251	0,039535	0,011013				
Tqspec	-0,978819	-0,079178	0,008232				
Tqother	-0,975741	-0,104204	-0,006223				
Tqchildren	-0,981345	-0,080670	0,004667				

Рис. 4. Факторні структури, що визначають кореляції між змінними та канонічними коренями

Джерело: розрахунки авторів за допомогою STATISTICA 12

ляції 0,99 (рис. 3), структура якого на вказаних рисунках.

Доцільність розгляду першого канонічного кореня множин даних підтверджують рис. 5–6.

З рис. 5 слідує, що основні положення канонічного аналізу підтверджуються – викидів від регресійної лінії немає. Це твердження не підтверджується для кореня 2 (рис. 6).

Щоб надати смислову інтерпретацію 1-ому канонічному кореню, дослідимо, як

він залежить від змінних обох початкових множин за допомогою розрахованих навантажень канонічних факторів або структурних коефіцієнтів (рис. 7).

Представлені на рис. 7 розрахунки дають змогу детермінувати основні показники результативності діяльності туристичних підприємств які мають найбільший вплив на економічний результат регіону (у вимірах валового регіонального продукту, валового регіонального продукту на душу населення

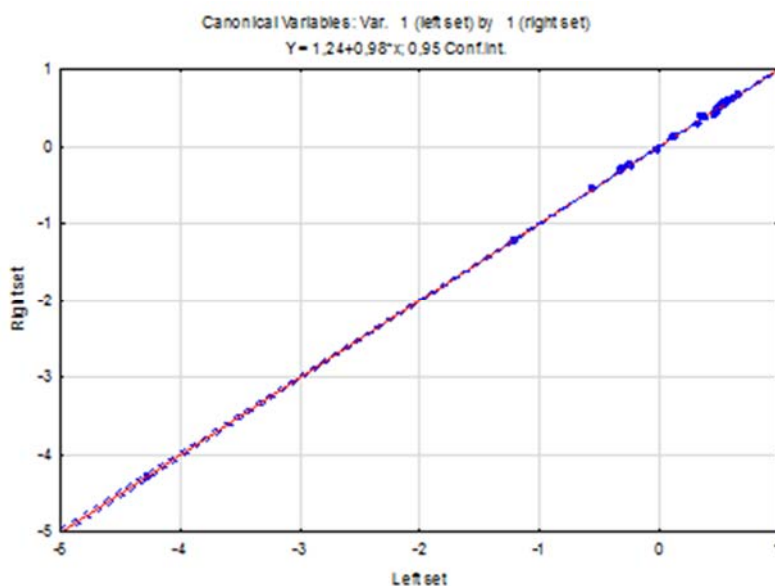


Рис. 5. Кореляція перших коренів множин

Джерело: побудовано авторами за допомогою STATISTICA 12

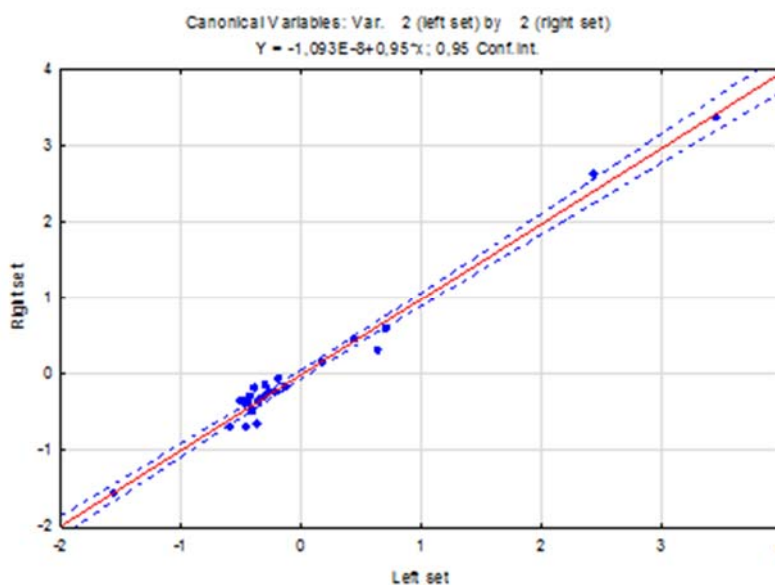


Рис. 6. Кореляція других канонічних коренів множин

Джерело: побудовано авторами за допомогою STATISTICA 12

Variable	Canonical Weights, left set (data tourists)			Variable	Canonical Weights, right set (data tourists)		
	Root 1	Root 2	Root 3		Root 1	Root 2	Root 3
PROFt	29,9376	-73,8110	32,611	GRP per capita	0,16702	-0,511005	3,18130
Qenterpr	-0,9477	-3,7706	-20,985	Emp	0,54571	1,398308	1,02093
Qinbound	0,0373	2,2679	-7,206	GRP	1,53568	-0,322988	-3,69020
Qinternational	23,9831	28,4752	-185,008				
Qforeigners	3,0740	-4,2751	25,369				
TQb	1,8011	-2,9065	41,899				
TQI	22,1895	-8,1475	221,603				
Tqmed	0,0594	3,7620	25,116				
Tqsport	0,0407	-0,6021	-3,932				
Tqspec	30,1988	31,2186	-76,947				
Tqother	0,3136	0,2729	-12,010				
Tqchildren	-4,0883	27,6772	-41,521				

Рис. 7. Канонічні ваги початкових змінних в канонічних коренях

Джерело: розрахунок авторів за допомогою STATISTICA 12

та рівня зайнятості). Такими показниками є: дохід від надання туристичних послуг; кількість реалізованих путівок громадянам України за кордон; кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з метою спеціалізованого туризму; кількість туристів що обслуговувалися туристичними підприємствами для здійснення поїздки з метою дозвілля, відпочинку; кількість туристів – дітей віком до 17 років що обслуговувалися туристичними підприємствами. Таким чином, моделювання дало змогу визначити пріоритетні вектори розвитку туристичних підприємств в регіонах України, які дадуть змогу забезпечити економічний розвиток регіонів.

Висновки і пропозиції. Канонічний аналіз взаємовпливу показників, що відображають економічний результат діяльності туристичних підприємств в регіонах України та показників економічного розвитку регіонів показав, що найбільш пріоритетними напрямками розвитку туристичних підприємств в регіонах України, які сприяють розвитку регіонів, територій та збільшенню зайнятості є доходи від туристичних послуг, наданих у вигляді продажу туристичних путівок громадянам України за кордон з метою спеціалізованого туризму, дозвілля, відпочинку та дитячого туризму.

Зростання частки туристичних послуг як в структурі валового регіонального продукту так і в структурі споживання у світі повинно стимулювати вітчизняні туристичні підприємства працювати в напрямі підвищен-

ням тих показників туристичної діяльності, які б сприяли зростанню їх прибутковості та конкурентоспроможності при розподілі туристичних потоків, зокрема, розвивати, у співпраці з державою, національні туристичні об'єкти та туристичну інфраструктуру, насамперед у регіонах із достатнім туристичним потенціалом та низьким рівнем його використання, забезпечувати високий рівень якості туристичних послуг відповідно до міжнародних стандартів, розвивати туристичну діяльність в межах України тощо.

Останні два роки спостерігається значна криза в туристичній індустрії, спричинена наслідками пандемії COVID-19, тому у подальших дослідженнях планується дослідити показники діяльності туристичних підприємств, які сприятимуть виходу їх з пандемічної кризи.

Література:

1. Koroteeva N., Hasanov E., Mushrub V., Klochko E., Bakharov V., Shichiyakh R. The Conditions of Economic Efficiency and Competitiveness of Tourism Enterprises. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2016. № 6(8S). P. 71–77.
2. Wanhill S. Small and medium tourism enterprises. *Annals of Tourism Research*. 2000. № 27(1). P. 132–147. DOI: 10.1016/s0160-7383(99)00072-9.
3. Maslyhan, Olena. The role of economic-mathematical modelling in increasing the effectiveness of current assets management: tourism enterprises case study. *Actual Problems in Economics*. 2016. № 4(178). P. 408–415.
4. De-li, Y., Evaluation Model of ERP Enterprise Management Effectiveness Based on Structural Equation Theory. 2010 *International Conference on Computing, Control and Industrial Engineering*, Wuhan, China, 2010. P. 355–358, DOI: 10.1109/CCIE.2010.207.
5. Bi G. B., Luo Y., Liang L. Efficiency evaluation of tourism industry with data envelopment analysis (DEA): A case study

- in China. *Journal of China Tourism Research*. 2011. № 7(1). P. 104–116.
6. Roberts Sherm, Tribe John. Sustainability Indicators for Small Tourism Enterprises – An Exploratory Perspective. *Journal of Sustainable Tourism*. 2008. № 16(5). P. 575–594.
 7. Bošković Nikola, Vujičić Milica, Ristić Lela. Sustainable tourism development indicators for mountain destinations in the Republic of Serbia. *Current Issues in Tourism*. 2020. № 23:22. P. 2766–2778. DOI: <https://doi.org/10.1080/13683500.2019.1666807>.
 8. Kristjánsdóttir Kristín Rut, Ólafsdóttir Rannveig, Ragnarsdóttir Kristín Vala. Reviewing integrated sustainability indicators for tourism. *Journal of Sustainable Tourism*. 2018. № 26:4. P. 583–599.
 9. Wilson D. Consulting the community: A problem in sustainable tourism development. *Environment Paper Series*. 1999. № 2 (1). P. 28–40.
 10. Sheng-Hshung Tsaur, Chang-Hua Yen, Pi-Shen Ku. An evaluation framework for the sustainable operation of leisure farms. *Leisure Studies*. 2017. № 36:6. P. 739–751. DOI: <https://doi.org/10.1080/02614367.2016.1246589>.
 11. Aydin Birgul, Emeksiz Murat. Sustainable urban tourism success factors and the economic performance of small tourism enterprises. *Asia Pacific Journal of Tourism Research*. 2018. № 23:10. P. 975–988. DOI: <https://doi.org/10.1080/10941665.2018.1513049>.
 12. Державна служба статистики України. Туристична діяльність в Україні у 2019. офіційний сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 10.03.2021).
 3. Maslyhan Olena (2016) The role of economic-mathematical modelling in increasing the effectiveness of current assets management: tourism enterprises case study. *Actual Problems in Economics*, no. 4(178), pp. 408–415.
 4. De-li Y. (2010) Evaluation Model of ERP Enterprise Management Effectiveness Based on Structural Equation Theory. *International Conference on Computing, Control and Industrial Engineering*, Wuhan, China. P. 355–358, DOI: 10.1109/CCIE.2010.207.
 5. Bi G. B., Luo Y., Liang L. (2011) Efficiency evaluation of tourism industry with data envelopment analysis (DEA): A case study in China. *Journal of China Tourism Research*, no. 7(1), pp. 104–116
 6. Roberts Sherm Tribe John (2008) Sustainability Indicators for Small Tourism Enterprises – An Exploratory Perspective. *Journal of Sustainable Tourism*, no. 16(5), pp. 575–594.
 7. Bošković Nikola Vujičić Milica Ristić Lela (2020) Sustainable tourism development indicators for mountain destinations in the Republic of Serbia. *Current Issues in Tourism*, no. 23:22, pp. 2766–2778. DOI: <https://doi.org/10.1080/13683500.2019.1666807>.
 8. Kristjánsdóttir Kristín Rut, Ólafsdóttir Rannveig, Ragnarsdóttir Kristín Vala (2018) Reviewing integrated sustainability indicators for tourism. *Journal of Sustainable Tourism*, no. 26:4, pp. 583–599.
 9. Wilson D. (1999) Consulting the community: A problem in sustainable tourism development. *Environment Paper Series*, no. 2(1), pp. 28–40.
 10. Sheng-Hshung Tsaur, Chang-Hua Yen, Pi-Shen Ku (2017) An evaluation framework for the sustainable operation of leisure farms. *Leisure Studies*, no. 36:6, pp. 739–751. DOI: <https://doi.org/10.1080/02614367.2016.1246589>.
 11. Aydin Birgul, Emeksiz Murat (2018) Sustainable urban tourism success factors and the economic performance of small tourism enterprises. *Asia Pacific Journal of Tourism Research*, no. 23:10, pp. 975–988. DOI: <https://doi.org/10.1080/10941665.2018.1513049>.
 12. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy (2019) Turistichna diyalnist v Ukraini [Tourist activity in Ukraine]. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

References:

1. Koroteeva N., Hasanov E., Mushrub V., Klochko E., Bakharov V., Shichiyakh R. (2016) The Conditions of Economic Efficiency and Competitiveness of Tourism Enterprises. *International Journal of Economics And Financial Issues*, no. 6(8S), pp. 71–77.
2. Wanhill S. (2000) Small and medium tourism enterprises. *Annals of Tourism Research*, no. 27(1), pp. 132–147. DOI: 10.1016/s0160-7383(99)00072-9.

Анотація. В статтю пропонується авторський підхід до оцінки впливу діяльності туристичних підприємств на процеси економічного розвитку регіонів. В процесі економічного моделювання використано метод аналізу канонічних кореляцій, що дозволило отримати аналітичний вид емпіричних взаємозв'язків множин показників результативності діяльності туристичних підприємств і показників економічного розвитку регіонів, що, в свою чергу, дозволяє отримати формалізований вид впливу процесів розвитку туристичних підприємств і регіона і отримати реальну оцінку вкладу туристичних підприємств в генерування валового регіонального продукту. На основі оцінки економічної моделі доведено, що найбільше вплив на розвиток економіки регіона, в частині валового регіонального продукту мають такі показники надання туристичних послуг як кількість реалізованих туристичних підприємств для здійснення поїздки з метою спеціалізованого і дитячого туризму.

Ключові слова: туристичні підприємства, ефективність, модель, регіон, розвиток.

Summary. The work aims to develop an author's approach to modelling the performance of tourism enterprises using modern mathematical methods of multifactor modelling based on empirical data. To achieve this goal, the following tasks were set and solved: to generalize theoretical developments and practical approaches to evaluating the effectiveness of tourism enterprises at the regional and national levels; substantiate the methodological basis and choice of econometric tools for modelling the evaluation of the effectiveness of tourism enterprises, taking into account the available statistical base; to develop an econometric model for evaluating the effectiveness of tourism enterprises that would allow determining a system of indicators for assessing

the impact of the effectiveness of tourism enterprises on the economic development of territories; to develop recommendations for the application of the author's model in the substantiation and management decisions in the process of forming the foundations of regional and national economic policy. The author's approach to assessing the impact of tourism enterprises on the processes of economic development of the regions is proposed in the article. In the process of econometric modelling, the method of analysis of canonical correlations was used, which allowed obtaining an analytical view of empirical relationships of sets of performance indicators of tourism enterprises and indicators of economic development of regions, which, in turn, allows to obtain a formalized interaction of tourism enterprises and region. to obtain a realistic estimate of the contribution of tourism enterprises to GRP generation. The canonical analysis of the interaction of indicators reflecting the economic performance of tourism enterprises in the regions of Ukraine and indicators of economic development of the regions showed that the most priority areas of tourism enterprises in the regions of Ukraine that contribute to the development of regions, territories and increase employment are revenues from tourism services in the form of sale of tourist vouchers to citizens of Ukraine abroad for the purpose of specialized tourism, leisure, recreation and children's tourism. The growth of the share of tourist services both in the structure of gross regional product and in the structure of consumption in the world should stimulate domestic tourist enterprises to work towards increasing those indicators of tourist activity that would increase their profitability and competitiveness in the distribution of tourist flows. with the state, national tourist facilities and tourist infrastructure, especially in regions with sufficient tourist potential and low level of its use, to ensure a high level of quality of tourist services in accordance with international standards, to develop tourist activities within Ukraine.

Keywords: model, enterprise, tourism, canonical correlation, development, region.

ЗМІСТ

**СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО
І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ**

Родіонова Т.А., Подолян З.С.
**СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РИНКУ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ
У КРАЇНАХ АЗИАТСЬКО-ТИХОООКЕАНСЬКОГО РЕГІОНУ.....**4

Дзюба П.В.
**БАГАТОФАКТОРНІ МОДЕЛІ ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРЕМІЙ: АНАЛІЗ ДИСКУРСУ
ТА МІСЦЕ В СУЧАСНІЙ ТЕОРІЇ МІЖНАРОДНОГО ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ**11

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

Кузьменко О.А.
**УДОСКОНАЛЕННЯ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН
МІЖ ПІДПРИЄМСТВАМИ З ВИРОБНИЦТВА
ТА ПЕРЕРОБКИ ЗЕРНА КРУП'ЯНИХ КУЛЬТУР.....**25

Левченко С.П.
**ЕФЕКТИВНІСТЬ У КОНТЕКСТІ ВИЩОЇ ОСВІТИ:
КЛАСИФІКАЦІЯ ТА ПРОБЛЕМИ ВИЗНАЧЕННЯ.....**31

Титикало В.С.
**ЧИННИКИ ВПЛИВУ НА НАРОЩУВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ПОТЕНЦІАЛУ
ПІДПРИЄМСТВ МАШИНОБУДУВАННЯ.....**39

**ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ
ТА ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ**

Fedorova Natalia
**COMPONENTS OF THE MECHANISM OF REGULATION OF SOCIO-ECONOMIC
DEVELOPMENT ON THE WAY OF PROGRESS.....**51

ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

Романовська Ю.А., Страпачук Л.В.
**ВПЛИВ ТІНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ
НА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ.....**60

**МАТЕМАТИЧНІ МЕТОДИ, МОДЕЛІ
ТА ІНФОРМАЦІЙНІ ТЕХНОЛОГІЇ В ЕКОНОМІЦІ**

Багорка М.О., Кадирус І.Г., Юрченко Н.І.
**ІНСТРУМЕНТИ ІНТЕРНЕТ-МАРКЕТИНГУ В ПЕРІОД ГЛОБАЛЬНОЇ
ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ: АКТУАЛЬНІСТЬ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ.....**70

Ляшенко О.М., Кондрацька Л.П., Дем'янюк О.Б.
**ЕКОНОМЕТРИЧНА МОДЕЛЬ ОЦІНЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ
ТУРИСТИЧНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....**80

CONTENTS

WORLD ECONOMY AND INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS

Rodionova Tetiana, Podolyan Zlata
**CURRENT TRENDS IN THE MARKET OF MERGERS AND ACQUISITIONS
IN THE COUNTRIES OF THE ASIA-PACIFIC REGION..... 4**

Dziuba Pavlo
**MULTI-FACTOR MODELS FOR INVESTMENT PREMIUMS VALUATION: DISCOURSE ANALYSIS
AND ITS PLACE IN THE PARADIGM OF INTERNATIONAL PORTFOLIO INVESTING..... 11**

ECONOMY AND ENTERPRISE MANAGEMENT

Kuzmenko Olha
**IMPROVEMENT OF ECONOMIC RELATIONS BETWEEN ENTERPRISES
FOR PRODUCTION AND PROCESSING OF CEREAL CROPS GRAINS..... 25**

Levchenko Serhii
**EFFICIENCY AND EFFECTIVENESS
IN A CONTEXT OF A HIGHER EDUCATION INSTITUTIONS:
CLASSIFICATION AND PROBLEMS OF DEFINITION..... 31**

Tytykalo Volodymyr
**FACTORS OF INFLUENCE ON BUILDING THE ECONOMIC POTENTIAL
OF MACHINE-BUILDING ENTERPRISES..... 39**

**ECONOMIC THEORY
AND HISTORY OF ECONOMIC THOUGHT**

Fedorova Natalia
**COMPONENTS OF THE MECHANISM OF REGULATION OF SOCIO-ECONOMIC
DEVELOPMENT ON THE WAY OF PROGRESS..... 51**

MONEY, FINANCES AND CREDIT

Romanovska Yuliia, Strapachuk Lily
**THE INFLUENCE OF THE SHADOW ECONOMY
ON THE SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE..... 60**

**MATHEMATICAL METHODS, MODELS
AND INFORMATION TECHNOLOGIES IN ECONOMY**

Bahorka Mariia, Kadyrus Iryna, Yurchenko Nataliy
**INTERNET MARKETING TOOLS IN THE PERIOD
OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS: URGENCY AND EFFICIENCY..... 70**

Liashenko Oksana, Kondratska Liliya, Demianiuk Olga
ECONOMETRIC MODEL OF THE TOURIST ENTERPRISES ACTIVITY ASSESTMENT..... 80

НОТАТКИ

Збірник наукових праць

НАУКОВИЙ ВІСНИК МІЖНАРОДНОГО ГУМАНІТАРНОГО УНІВЕРСИТЕТУ

Серія:

Економіка і менеджмент

Випуск 49

Коректура • *В.І. Бабич*

Комп'ютерна верстка • *Ю.Г. Войтюк*

Формат 60x84/8. Гарнітура Times New Roman.
Папір офсет. Цифровий друк. Ум. друк. арк. 10,70.
Підписано до друку 20.07.2021 р. Замов. 0721/251. Наклад 100 прим.

Видавництво і друкарня – Видавничий дім «Гельветика»
65101, Україна, м. Одеса, вул. Інглєзі, 6/1
Телефони: +38 (048) 709 38 69, +38 (095) 934 48 28, +38 (097) 723 06 08
E-mail: mailbox@helvetica.ua
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи
ДК № 6424 від 04.10.2018 р.