

Національний транспортний університет
Міністерства освіти і науки України

Національний транспортний університет
Міністерства освіти і науки України

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

МАЛАХОВА ЮЛІЯ АНАТОЛІЇВНА

УДК 330.322: 656.13: 005.34

ДИСЕРТАЦІЯ
УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ АКТИВНІСТЮ
АВТОТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ В КОНТЕКСТІ
КОРПОРАТИВНОГО ПОДАТКОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Дисертація містить результати власних досліджень.
Використання ідей, результатів і текстів інших
авторів мають посилання на відповідне джерело

 Ю.А. Малахова

Науковий керівник -
Чеснакова Людмила
Станіславівна, кандидат
економічних наук, професор

Київ – 2020

АНОТАЦІЯ

Малахова Ю.А. Управління інвестиційною активністю автотранспортних підприємств в контексті корпоративного податкового менеджменту. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Національний транспортний університет Міністерства освіти і науки України, Київ, 2020.

Дисертаційна робота присвячена вирішенню актуальної, однак недостатньо вивченої проблеми забезпечення ефективного управління інвестиційною активністю автотранспортних підприємств з урахуванням впливу податків, як обмеження інвестиційних можливостей розвитку підприємств. Недостатній рівень інвестиційної активності сучасних підприємств вантажного автомобільного транспорту обумовлений обмеженістю інвестиційних ресурсів. Значний вплив на інвестиційну активність підприємства чинять податки, що є частиною прибутку, яку можна було б інвестувати в розвиток та модернізацію матеріально-технічної бази і, в подальшому, отримувати більший прибуток. В цих умовах постає завдання формування такої системи управління інвестиційною активністю, яка б забезпечила підприємству можливість стійкого розвитку, сприяла нарощенню транспортних послуг, зростанню прибутковості, підвищенню конкурентоспроможності на ринку.

Досліджено теоретико-методичні положення та практичні аспекти формування і реалізації організаційно-економічного інструментарію управління інвестиційною активністю автотранспортних підприємств в контексті корпоративного податкового менеджменту.

Результати аналізу інвестиційної активності підприємств в Україні свідчать про низький рівень нагромадження основного капіталу у структурі валового внутрішнього продукту, що спостерігається протягом останніх 10 років. Це не відповідає потребам забезпечення розширеного відтворення.

Так, норма нагромадження основного капіталу в структурі валового внутрішнього продукту в Україні не перевищує в середньому 17,3%, тоді як у розвинених країнах нагромадження основного капіталу приймається на рівні 30,0%. Це свідчить про актуальність питання активізації інвестиційної діяльності, зокрема підприємств вантажного автомобільного транспорту.

З'ясовано передумови, що стримують розвиток інвестиційної активності вітчизняних підприємств. Зокрема, це відсутність законодавчо визначених гарантій для інвесторів; нестабільність та недосконалість вітчизняного податкового законодавства; високий рівень податкового тиску на капітал господарюючих суб'єктів; відсутність дієвої системи страхування інвестицій; нерозвиненість вітчизняної інвестиційної інфраструктури.

Запропоновано власне авторське трактування дефініції «інвестиційна активність підприємства», під якою розуміється узагальнююча характеристика стану інвестиційної діяльності, що визначається обсягами здійснених інвестицій та їх ефективністю в межах наявного фінансового потенціалу. Систематизовано чинники, які впливають на інвестиційну активність підприємства. З'ясовано вплив податків на стимулювання інвестиційної діяльності.

За допомогою методу експертних оцінок отримано значення вагомості груп чинників, що впливають на інвестиційну активність підприємства. За ступенем вагомості вони були розміщені в наступній послідовності: фінансово-економічні, організаційно-правові, техніко-технологічні, екологічні, соціальні, інформаційні. Найбільш впливовими серед фінансово-економічних та організаційно-правових чинників визначено економічні кризи, стан кредитно-банківської системи та діюча в державі система оподаткування.

Визначено, що на активність інвестиційної діяльності підприємства в значній мірі впливає його спроможність враховувати та оптимізувати вплив оподаткування на формування джерел інвестиційних ресурсів, забезпечуючи при цьому власну фінансову незалежність, ефективне розміщення коштів,

вивільнених в результаті оптимізації податків. Запропоновано власне авторське трактування дефініції «корпоративний податковий менеджмент», що розглядається як процес управління адаптацією підприємства до діючої системи оподаткування з метою забезпечення його сталого розвитку. Об'єктом корпоративного податкового менеджменту є ідентифікація та реалізація можливостей інвестиційної активності підприємства в умовах діючої системи оподаткування.

Розроблено науково-методичний підхід до діагностування інвестиційної активності підприємства за частковими показниками, що враховують поточний стан, динаміку, ефективність інвестиційної діяльності, фінансові можливості її здійснення у майбутньому. Запропоновано систему показників оцінювання та алгоритм визначення рівня цільового використання внутрішніх джерел фінансування інвестицій.

За допомогою багатофакторного дискримінатного аналізу обґрунтована модель комплексної оцінки рівня інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств, яка поєднує різні за природою і змістом часткові показники інвестиційної активності. На основі побудованої багатофакторної дискримінантної моделі визначена шкала комплексної оцінки рівня інвестиційної активності окремого вантажного АТП, що передбачає граничні значення класифікаційних груп низького, середнього та високого рівня інвестиційної активності.

Діагностовано інвестиційну активність середніх підприємств вантажного автомобільного транспорту міста Києва та Київської області за 2014-2018 роки. За результатами діагностування встановлено переважно незадовільний стан та динаміку інвестиційної активності зазначеної сукупності підприємств, її низьку ефективність, обмеженість власних та позикових джерел фінансування підвищення її рівня. Комплексна оцінка інвестиційної діяльності кожного з досліджуваних підприємств за Z-показником показала, що в середньому лише 17% підприємств вантажного автотранспорту мали високий рівень інвестиційної активності.

Для реалізації процесу управління інвестиційною активністю в контексті корпоративного податкового менеджменту розроблено його концептуальну модель, яка базується на загальних та спеціальних принципах управління. Модель передбачає два рівні управління - стратегічний і оперативний. Метою стратегічного менеджменту є оптимізація податкового навантаження; метою оперативного – мінімізація податкових витрат. Стратегічний і оперативний податковий менеджмент є способами зростання можливостей фінансування інвестиційних витрат. Реалізацію стратегічного менеджменту забезпечує податкова політика, яка може бути обережною, зваженою, ризиковою та нелегальною. Визначено засоби забезпечення податкової політики у залежності від її характеру.

Удосконалено інтегральну оцінку податкового навантаження, як співвідношення між сумою податків, зборів і обов'язкових платежів та базою порівняння. Для вантажних АТП до складу податків і зборів при інтегральній оцінці податкового навантаження доцільно включати податок на прибуток; податок на додану вартість (у періодах, в яких податковий кредит перевищує податкові зобов'язання), майнові податки, єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування. За допомогою апарату кореляційно-регресійного аналізу обґрунтовано, що в якості бази порівняння рекомендовано використовувати валовий фінансовий результат за умови прибуткової діяльності підприємства. Якщо діяльність стає збитковою, то базою порівняння виступає чистий дохід.

Запропоновано порядок розрахунку граничного значення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження для вантажних автотранспортних підприємств, який виступає межею щодо можливого використання власних і позикових коштів для фінансування інвестиційних витрат. Алгоритм розрахунку ґрунтується на методі фінансового левериджу, згідно якого для підприємства ціна позикових коштів є прийнятною, якщо економічна рентабельність активів перевищує або дорівнює діючій середній ставці за кредитами.

Розроблено алгоритм планування джерел фінансування інвестиційних витрат підприємства в залежності від співвідношення між інтегральним коефіцієнтом податкового навантаження та його граничним значенням. Якщо в і-тому періоді очікується прибуткова діяльність підприємства, і коефіцієнт податкового навантаження більший за його граничне значення, то можливості інвестиційної активності обмежується власними коштами. Якщо ж коефіцієнт менший за граничне значення, то можливе запозичення коштів, що розширює обсяги інвестиційної діяльності.

Апробація підтвердила достовірність результатів дослідження. Здійснено розрахунок рентабельності власного капіталу підприємства, як показника його інвестиційної привабливості, за трьома варіантами прогнозу. При цьому врахована можливість збільшення капітальних інвестицій за рахунок зменшення податкового тиску на підприємство, яке обумовлено, в першу чергу, зростанням бази нарахування.

Зростання інвестиційної активності за рахунок збільшення обсягу капітальних інвестицій призводить до суттєвого зростання рентабельності власного капіталу, а отже, зовнішні інвестиції стають більш привабливими.

Таким чином, практичне використання результатів дослідження дозволить вантажним автотранспортним підприємствам налагодити систему корпоративного податкового менеджменту та підвищити рівень обґрунтованості інвестиційних рішень і, як наслідок, створити передумови зростання фінансової рентабельності, що підвищить рівень інвестиційної привабливості підприємства.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розвитку теоретичних основ та розробці методичних положень і практичних рекомендацій щодо управління інвестиційною активністю вантажних автотранспортних підприємств з урахуванням рівня їх податкового навантаження.

Найбільш вагомими результатами дослідження, які сприятимуть підвищенню ефективності управління інвестиційною активністю вантажних автотранспортних підприємств є:

вперше:

- розроблено науково-методичний підхід до оцінювання можливостей фінансування інвестиційних витрат підприємств в контексті корпоративного податкового менеджменту, що полягає у визначенні ступеня використання інвестиційних можливостей вантажного автотранспортного підприємства за існуючої системи оподаткування, інформація про який у подальшому може бути використана при формуванні інвестиційної стратегії підприємства та збільшення його інвестиційних ресурсів;

удосконалено:

- систему часткових показників інвестиційної активності підприємств, які, на відміну від існуючих, передбачають діагностику її поточного та перспективного стану та дозволяють оцінити стан, динаміку та рівень ефективності інвестиційної активності підприємств, діагностувати фінансові можливості підвищення її рівня;

- науково-методичний підхід щодо комплексної оцінки рівня інвестиційної активності підприємства, що, на відміну від існуючих, базується на багатофакторній дискримінантній функції та передбачає шкалу кількісних оцінок низького, середнього і високого рівня інвестиційної активності підприємств; застосування даної шкали дозволяє визначити рівень інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств серед інших операторів ринку та обґрунтовує необхідність збільшення рівня інвестиційної активності;

- науково-практичний підхід щодо інтегральної оцінки податкового навантаження вантажних автотранспортних підприємств, яка визначається як співвідношення між сумою податків, зборів і обов'язкових платежів та валового фінансового результату (за умови прибуткової діяльності) та

чистого доходу (якщо діяльність є збитковою). Даний показник дозволяє оцінити рівень організації податкового менеджменту на підприємстві;

дістали подальшого розвитку:

- трактування дефініції „інвестиційна активність підприємства”, яка, на відміну від існуючих, розглядається як узагальнююча характеристика стану інвестиційної діяльності, який визначається її обсягами та ефективністю в межах наявного фінансового потенціалу господарюючого суб’єкту, що дозволяє теоретично обґрунтувати науково-практичні аспекти інвестиційної активності підприємств у сучасній науці;

- визначення дефініції «корпоративний податковий менеджмент» як процесу управління адаптацією підприємства до діючої системи оподаткування з метою забезпечення його сталого розвитку, що дозволило обґрунтувати вплив корпоративного податкового менеджменту в умовах діючої системи оподаткування на ідентифікацію та реалізацію можливостей інвестиційної активності підприємства;

- теоретико-методичні положення щодо класифікації зовнішніх та внутрішніх чинників з точки зору їх стримуючого та стимулюючого впливу на інвестиційну активність підприємств. Це дозволило за допомогою методу експертних оцінок виділити економічні кризи, стан кредитно-банківської системи та діючу систему оподаткування як такі, що мають найбільший вплив на інвестиційну активність підприємств;

- концептуальна модель корпоративного податкового менеджменту, що базується на загальних та спеціальних принципах управління і передбачає два його рівня – оперативний, метою якого є мінімізація податкових витрат, та стратегічний, який спрямовано на оптимізацію податкового навантаження, що створює передумови для визначення засобів зростання можливостей фінансування інвестиційних витрат підприємств та удосконалення загальної системи управління підприємством.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що основні положення дисертаційної роботи доведено до рівня методичних

розробок та практичних рекомендацій, які спрямовані на вирішення актуальних проблем шляхом управління інвестиційною активністю вантажних автотранспортних підприємств з урахуванням граничного значення податкового навантаження при оцінці можливостей запозичення коштів для власного розвитку.

Результати досліджень, які мають прикладний характер, впроваджені на:

- ТОВ «Укртрансторг» при розробці інвестиційної програми підприємства (акт впровадження №21/ін від 22.02.2018 року);

- ПАТ «АТП-13058» при визначенні економічних обмежень розвитку підприємства та впливу на них податкового навантаження (акт впровадження №152-вих від 22.03.2019 року).

Теоретичні та практичні результати дисертаційної роботи впроваджено в навчальний процес Національного транспортного університету при підготовці та викладанні дисциплін «Фінансовий менеджмент», «Інвестиційний менеджмент», «Управління інформаційними потоками та управлінський облік», «Прийняття управлінських рішень», використовуються в процесі дипломного і курсового проектування (акт впровадження б/н від 12.03.2019 року).

Ключові слова: інвестиційна активність підприємства, діагностика інвестиційної активності, комплексна оцінка інвестиційної активності, автотранспортне підприємство, корпоративний податковий менеджмент, податкове навантаження, граничне значення, інтегральний коефіцієнт.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у виданнях іноземних держав

1. Малахова Ю.А. Експертна оцінка впливу чинників на інвестиційну активність суб'єктів господарювання. *Wschodnioeuropejskie Czasopismo Naukowe (East European Scientific Journal)*. Варшава, Польща. 2019. №1 (41). С. 48-53.

Статті в наукових фахових виданнях

2. Чеснакова Л.С., Малахова Ю.А. Особливості корпоративного податкового менеджменту в системі управління господарською діяльністю підприємства. *Вісник Національного транспортного університету*. Київ. 2012. Вип. 26. С. 541-546. (Особистий внесок автора: сформульовано власне визначення корпоративного податкового менеджменту).

3. Чеснакова Л.С., Малахова Ю.А. Концептуальна модель податкового менеджменту підприємства. *Вісник Національного транспортного університету*. Київ. 2013. Вип. 28. С. 519-524. (Особистий внесок автора: розроблено концептуальну модель корпоративного податкового менеджменту).

4. Малахова Ю.А. Методичні засади визначення податкового навантаження на ПАТ. *Економіка. Фінанси. Право*. Київ. 2014. №11. С. 17-20.

5. Малахова Ю.А. Обґрунтування граничного значення коефіцієнта податкового навантаження на підприємствах вантажного автомобільного транспорту. *Проблеми і перспективи економіки та управління: науковий журнал*. Чернігів. 2015. №3(3). С. 280-284.

6. Малахова Ю.А. Інвестиційна активність підприємств та чинники, що її визначають. *Науковий вісник ХДУ*. Херсон. 2016. Вип.26 (2). С. 55-58.

7. Чеснакова Л.С., Малахова Ю.А. Діагностика інвестиційної активності підприємства. *Науково-виробничий журнал «Бізнес Навігатор»*. Херсон. 2018. Вип. 47 (4). С. 120-126. (Особистий внесок автора: розроблено модель діагностування інвестиційної активності за частковими показниками).

8. Malakhova Yu. Diagnosis of the perspective condition of the investment activity of the cargo auto-operating enterprises. *Technology audit and production reserves*. Полтава. 2019. № 2/4(46). Р. 46-48.

9. Ігнатюк В.В. Гончар Т.М., Малахова Ю.А. Вплив інвестиційної активності підприємства на його інвестиційну привабливість. *Вісник Одеського національного університету. Серія «Економіка»*. 2019. Вип.3 (76). С.93-97 (Особистий внесок автора: сформульовано власне визначення

інвестиційної активності підприємства).

10. Малахова Ю. А. Планування впливу податкового навантаження на інвестиційну активність вантажних автотранспортних підприємств. *Ефективна економіка*. 2019. № 10. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7356>. DOI: [10.32702/2307-2105-2019.10.171](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.10.171)

Публікації апробаційного характеру

11. Малахова Ю.А. Вплив ризиків на податкову політику підприємства. *Розвиток економічної системи в умовах глобалізації та інтеграції* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф. Дніпропетровськ: НО «Перспектива», 2013. С.71-72.

12. Малахова Ю.А. Роль та місце податкової політики в системі податкового менеджменту підприємства. Тези доповідей 70-ї наукової конференції професорсько-викладацького складу, аспірантів, студентів та структурних підрозділів університету. Київ: НТУ, 2014. С.304

13. Малахова Ю.А. Аналіз організації податкового обліку на автотранспортних підприємствах. *Перспективи економічного зростання та інноваційного розвитку країн* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф.: Одеса: ЦЕДР. 2014. Ч.2 С.35-36.

14. Малахова Ю.А. Функції корпоративного податкового менеджменту. *Соціально-економічні напрями трансформації держави та регіонів* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф. Львів: ЛЕФ, 2014. С.105-106.

15. Малахова Ю.А. Аналіз методик розрахунку податкового навантаження на підприємства. *Сучасні напрями розвитку економіки і менеджменту на підприємствах України*: збірник матеріалів всеукраїнської науково-практичної конференції молодих учених, аспірантів та студентів, присвяченої 85 річниці заснування ХНАДУ (м. Харків, 05 лист. 2015 р.). – Харків: ХНАДУ. 2015. С.403-404.

16. Малахова Ю.А. Особливості впливу середовища підприємства на його інвестиційну активність. *Соціально-компетентне управління корпораціями в умовах поведінкової економіки*: матеріали міжнар. наук. – практ. конф. присвяченої 25 річниці створення Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. Луцьк: СНУ ім.Лесі Українки, 2018. С.301-302.

17. Малахова Ю. А., Щербакова Н. О. Комплексна оцінка рівня інвестиційної активності підприємств. III International scientific conference integration of business structures: *Strategies and Technologies* (February 22th, 2019).Тбілісі, Грузія, 2019 С.68-71.

18. Малахова Ю.А. Вплив податкового навантаження на розвиток підприємств вантажного автомобільного транспорту. *Інноваційний розвиток та безпека підприємства в умовах неоіндустріального суспільства* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф. (м.Луцьк, 31жовтня). Луцьк, 2019. С.357-358.

ABSTRACT

Malakhova Yu.A. Management of investment activity of motor transport enterprises in the context of corporate tax management. - Qualifying scientific work on the rights of a manuscript.

Dissertation for the degree of a candidate of economic sciences in the specialty 08.00.04 – Economics and Management of Enterprises (by types of economic activities). – National Transport University of the Ministry of Education and Science of Ukraine, Kyiv, 2020.

The dissertation is devoted to solving the urgent but insufficiently studied problem of ensuring efficient management of the investment activity of motor transport enterprises, taking into account the impact of taxes, as a limitation of investment opportunities for the development of enterprises. Insufficient level of investment activity of modern road haulage enterprises is caused by limited investment resources. Significant impact on the investment activity of the

enterprise is made by taxes, which are part of the profit, which could be invested in the development and modernization of the material and technical base and, in the future, to generate more profit. In these conditions, the task is to form such a system of investment activity management, which would provide the enterprise with the opportunity for sustainable development, promote the increase of transport services, increase of profitability, increase of competitiveness in the market.

Theoretical and methodological provisions and practical aspects of the formation and implementation of organizational and economic instruments for managing the investment activity of motor transport enterprises in the context of corporate tax management are investigated.

The results of the analysis of the investment activity of enterprises in Ukraine indicate a low level of fixed capital accumulation in the structure of gross domestic product observed over the last 10 years. This does not meet the needs of enhanced playback. Thus, the rate of accumulation of fixed capital in the structure of gross domestic product in Ukraine does not exceed an average of 17.3%, whereas in developed countries the accumulation of fixed capital is accepted at the level of 30.0%. This testifies to the urgency of the issue of intensification of investment activity, in particular of road haulage companies.

The preconditions that hinder the development of investment activity of domestic enterprises have been clarified. In particular, this is the absence of statutory guarantees for investors; instability and imperfection of domestic tax legislation; high level of tax pressure on the capital of economic entities; lack of an effective investment insurance system; underdevelopment of domestic investment infrastructure.

The author's own interpretation of the definition of "investment activity of the enterprise" is proposed, which refers to a generic characteristic of the state of investment activity, which is determined by the volume of investments made and their effectiveness within the available financial potential. The factors that influence the investment activity of the enterprise are systematized. The effect of taxes on stimulating investment activity has been clarified.

The value of the weight of groups of factors influencing the investment activity of the enterprise was obtained using the expert estimation method. According to the degree of importance, they were placed in the following

sequence: financial-economic, organizational-legal, technical-technological, environmental, social, information. The most influential among the financial-economic and organizational-legal factors are the economic crises, the state of the credit-banking system and the tax system in the country.

It is determined that the activity of the investment activity of the enterprise is greatly influenced by its ability to take into account and optimize the impact of taxation on the formation of sources of investment resources, while ensuring its own financial independence, efficient allocation of funds released as a result of tax optimization. The author's own interpretation of the definition of "corporate tax management" is proposed, which is considered as the process of managing the adaptation of an enterprise to the existing tax system in order to ensure its sustainable development. The object of corporate tax management is to identify and realize opportunities for investment activity of the enterprise under the conditions of the current tax system.

The scientific and methodological approach to the diagnosis of the investment activity of the enterprise based on partial indicators, taking into account the current state, dynamics, efficiency of investment activity, financial possibilities of its realization in the future. A system of evaluation indicators and an algorithm for determining the level of target use of internal sources of investment financing is proposed.

Using multivariate discriminatory analysis the model of complex estimation of level of investment activity of freight motor transport enterprises is substantiated, which combines different indicators of investment activity in nature and content. On the basis of the multivariate discriminant model, a scale of complex assessment of the level of investment activity of a separate cargo ATP is determined, which provides limit values of the classification groups of low, medium and high level of investment activity.

The investment activity of medium-sized enterprises of freight road transport of the city of Kyiv and Kyiv region for 2014-2018 was diagnosed. According to the results of diagnostics, the unsatisfactory condition and dynamics of investment activity of the specified set of enterprises, its low efficiency, limited own and borrowed sources of financing of its level increase were established. A comprehensive assessment of the investment activity of each of the enterprises

under study, according to the Z-indicator, showed that on average only 17% of freight motor transport enterprises had a high level of investment activity.

To implement the process of managing investment activity in the context of corporate tax management, its conceptual model was developed, which is based on general and special management principles. The model provides for two levels of management - strategic and operational. The goal of strategic management is to optimize the tax burden; the purpose of the operative is to minimize tax expenses. Strategic and operational tax management are ways of increasing the ability to finance investment costs. The implementation of strategic management is provided by a tax policy that can be prudent, balanced, risky and illegal. Means of providing a tax policy, depending on its nature, are identified.

The integrated assessment of the tax burden has been improved as a ratio between the amount of taxes, fees and obligatory payments and the base of comparison. For freight ATPs, it is advisable to include income tax in the structure of taxes and duties in the integrated assessment of the tax burden; value-added tax (in periods where the tax credit exceeds tax liabilities), property taxes, the only contribution to compulsory state social insurance. With the help of the apparatus of correlation-regression analysis, it is substantiated that it is recommended to use the gross financial result as a basis of comparison, provided the profitability of the enterprise. If the activity becomes unprofitable, then the net income is the basis of comparison.

The procedure for calculating the marginal value of the integrated coefficient of tax load for trucking companies, which acts as a limit on the possible use of own and borrowed funds to finance investment costs, is proposed. The calculation algorithm is based on the method of financial leverage, according to which for the enterprise the price of borrowed funds is acceptable if the economic return on assets exceeds or is equal to the current average interest rate on loans.

The algorithm of planning of sources of financing of investment costs of the enterprise depending on the relation between the integral coefficient of tax load and its limit value is developed. If the profitable activity of the enterprise is expected and the tax burden is greater than its marginal value, then the opportunity for investment activity is limited by its own funds. If the ratio is less than the

threshold value, then borrowing is possible, which extends the scope of investment activity.

The trial confirmed the validity of the study results. The calculation of the return on equity of the enterprise as an indicator of its investment attractiveness, according to three variants of the forecast. This takes into account the possibility of increasing capital investments by reducing the tax pressure on the enterprise, which is caused, first of all, by the growth of the accrual base.

Increasing investment activity by increasing capital investment leads to a significant increase in return on equity, and thus, external investment becomes more attractive.

Thus, the practical use of the results of the work will allow trucking companies to establish a system of corporate tax management and increase the level of validity of investment decisions and, as a consequence, to create the preconditions for increasing financial profitability, which will increase the level of investment attractiveness of the enterprise.

The scientific novelty of the findings obtained points to creation of theoretical framework and elaboration of methods and techniques, as well as practical recommendations on management of investment activity of trucking enterprises adjusted for the level of their tax burden.

The research yielded the following substantial scientific results:

First-ever:

- methodological approach to assess the potential for financing enterprise investment costs in the light of corporate tax management was presented. This approach is to give the full picture how investment opportunities of a trucking enterprise are exploited subject to an existing taxation system. The information derived may be further used in formulation of an enterprise investment strategy and growth of its investment resources;

Improvement of:

- system of partial indicators of enterprise investment activity which, unlike existing ones, involve diagnosis of the current state of affairs and the prospects, as well as make it possible to evaluate the condition, progress and the level of efficiency of enterprise investment activity, diagnose financial capabilities of increasing its level;

- comprehensive assessment of enterprise investment activity that, unlike an existing one, is based on multifactor discriminant function and involves the quantitative rating scale for low, average and high enterprise investment activity. With this scale it seems possible to identify the level of investment activity for trucking enterprises among other markets operators and justify the necessity for increased investment activity;

- integral estimate of tax burden on trucking enterprises as relationship between total taxes, levies, mandatory payment and gross financial result (in the event of profits) and net income (in the event of losses). The given indicator allows evaluating the level of arrangement of tax management in an enterprise;

The following gained further investigation:

- definition interpretation of *enterprise investment activity* which, unlike existing ones, is treated as generalized description of investment activity condition. The activity is measured by its volumes and efficiency within available financial potential of a business entity, which lays down theoretical background for scientific and practical aspects of enterprise investment activity in the modern science;

- definition of *corporate tax management* is considered as the process of managing enterprise alignment with the operating taxation system for the purposes of its sustainable development. It allowed furnishing strong evidence to the influence of corporate tax management, in the context of existing taxation system, on identification and putting opportunities of enterprise investment activity in practical terms;

- classification of external and internal factors from the perspective of their restraining and stimulating impacts on enterprise investment activity. With the expert evaluation method, it became possible to single out those economic crises, conditions of the credit and banking system and operating taxation system which produce the greatest effect on enterprise investment activity;

- conceptual model of corporate tax management grounded on general and specific management principles provides for two levels – operating one intended to bring tax losses to minimum and strategic one with a special focus on optimization of tax burden. It presents the groundwork for finding the opportunities to cover company investment costs and improve the general enterprise management system.

The practical value of the yielded results is that the dissertation's conceptual issues were visualized in the form of guidance papers and practical recommendations directed at dealing with pressing challenges. It incorporates management of investment activity of trucking enterprises adjusted for the limit value of tax burden while assessing borrowing opportunities for own development.

Applied research results are implemented at:

- Ukrtranstorg LTD while developing the enterprise investment program (Implementation Report No.21/in dated 22.02.2018);

- ATP-13058 PJSC while defining economic restrictions for enterprise development and influence of tax burden (Implementation Report No.152-vykh dated 22.03.2019).

Theoretical and practical results of the dissertation are embedded into the academic activities of the National Transport University while preparing and teaching the courses of Financial Management, Investment Management, Data Flow Management and Management Accounting, Management Decision-Making, as well as used in the process of graduate work and term paper projects (Implementation Report unnumbered dated 12.03.2019).

Keywords: *enterprise investment activity, diagnosis of investment activity, comprehensive assessment of investment activity, trucking enterprise, corporate tax management, tax burden, limit value, integral coefficient.*

LIST OF PUBLISHED WORKS ON THE DISSERTATION SUBJECT

Articles in Foreign Printed Media

1. Malakhova Yu.A. Expert assessment of the factors of influence on investment activity of business entities. *Wschodnioeuropejskie Czasopismo Naukowe* [East European Scientific Journal]. Warsaw, Poland, 2019, no. 1 (41), pp. 48-53.

Articles in Scientific Printed Specialized Media

2. Chesnakova L.S., Malakhova Yu.A. Features of corporate tax management in enterprise economic management. *Visnyk Natsionalnogo Transportnogo Universytetu* [Bulletin of the National Transport University]. Kyiv,

2012, i. 26, pp. 541-546. (Author's personal contribution: own definition of corporate tax management is formulated).

3. Chesnakova L.S., Malakhova Yu.A. Conceptual model of enterprise tax management. *Visnyk Natsionalnogo Transportnogo Universytetu* [Bulletin of the National Transport University]. Kyiv, 2013, i. 28, pp. 519-524. (Author's personal contribution: conceptual model of corporate tax management is formulated).

4. Malakhova Yu.A. Methodical basis for determination of the tax burden on road transport enterprises. *Ekonomika. Finansy. Pravo* [Economics. Finance. Law]. Kyiv, 2014, no. 11, pp. 17-20.

5. Malakhova Yu.A. Substantiation for limit value of tax burden ratio on trucking enterprises. *Problemy i Perspektyvy Ekonomiky ta Ypravlinnia: Naukovyi Zhurnal* [Problems and Prospects for Economics and Management: Scientific Journal]. Chernigiv, 2015, no. 3(3), pp. 280-284.

6. Malakhova Yu.A. Investment activity of enterprises and its determining factors. *Naukovyi Visnyk KhDU* [Scientific Bulletin of the Kherson State University]. Kherson, 2016, i. 26 (2), pp. 55-58.

7. Chesnakova L.S., Malakhova Yu.A. Diagnosis of enterprise investment activity. *Business Navigator Naukovo-Vyrobnychyi Zhurnal* [Business Navigator Scientific and Production Journal]. Kherson, 2018, i. 47 (4), pp. 120-126. (Author's personal contribution: Model for diagnosis of investment activity using partial indicators is formulated).

8. Malakhova Yu.A. Diagnosis of prospects for investment activity of trucking enterprises. *Technologicheskyy Audit i Proizvodstvennyye Rezervy* [Technological Audit and Production Reserves]. Poltava, 2019, no. 2/4(46), pp. 46-48.

9. Ignatiuk V.V., Gonchar T.M., Malakhova Yu.A. Influence of enterprise investment activity on its investment attractiveness. *Visnyk Odeskogo Natsionalnogo Universytetu. Seriya Ekonomika* [Bulletin of the Odessa National University. Economics Series], 2019, i. 3 (76), pp. 93-97 (Author's personal contribution: own definition of enterprise investment activity is formulated).

10. Malakhova Yu.A. Planning of tax burden influence on investment activity of trucking enterprises. *Efektivna ekonomika* [Efficient Economy], 2019, no. 10, URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7356>, DOI: [10.32702/2307-2105-2019.10.171](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.10.171)

Approbation Publications

11. Malakhova Yu.A. Risk impact on the enterprise tax policy. *Rozvytok ekonomichnoi systemy v umovakh globalizatsii ta integratsii*: Materialy Mizhnarodnoi Naukovo Praktychnoi Konferentsii [Economic System Development in the Context of Globalization and Integration: Papers of International Scientific and Practical Conference]. Dnipropetrovsk, Perspektyva Publ., 2013, pp. 71-72.

12. Malakhova Yu.A. Role and place of the tax policy in the system of enterprise tax management. Abstracts of 70th Scientific Conference of University academic teaching staff, PhD candidates, students and structural units. Kyiv, NTU, 2014, 304 p.

13. Malakhova Yu.A. Analysis of arrangements for tax accounting at trucking enterprises. *Perspektyvy ekonomichnogo zrostannia ta innovatsiynogo rozvytku krain*: Materialy mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii [Prospects for Economic Growth and Innovative Development of Countries: Papers of International Scientific and Practical Conference]. Odesa, TsEDR, 2014, vol. 2, pp.35-36.

14. Malakhova Yu.A. Functions of corporate tax management. *Sotsialno-ekonomichni napriamy transformatsii derzavy ta regioniv*: Materialy mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii [Social-and-Economic Directions for Transformation of the State and Regions: Papers of International Scientific and Practical Conference]. Lviv, LEF, 2014, pp.105-106.

15. Malakhova Yu.A. Analysis of methods for estimate of tax burden on enterprises. *Suchasni napriamy rozvytku ekonomiky i menedzhmentu na pidpryemstvakh Ukrainy*: Zbirnyk materialiv vseukrainskoi naukovo-praktychnoi konferentsii molodykh uchenykh, aspirantiv ta studentiv prysviachenoï 85 richnytsi zasnuvannia KhNADU [Modern Trends in Development of Economics and

Management on Enterprises in Ukraine: Collection of Papers of All-Ukrainian Scientific and Practical Conference of young scientists, PhD candidates and students dedicated to KhNADU 85-anniversary] (Kharkiv, November 5, 2015). Kharkiv, KhNADU, 2015, pp. 403-404.

16. Malakhova Yu.A. Effects of company environment on its investment activity. *Sotsialno-kompetentne upravlinnia korporatsiamy v umovakh povedinkovoi ekonomiky*: Materialy mizharodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii prysviachenoï 25 richnytsi stvorennia Skhidnoevropeiskogo natsionalnogo universytetu imeni Lesi Ukrainky [Social competent corporate management under the conditions of behavioural economics: Papers of International Scientific and Practical Conference dedicated to 25-anniversary of the Lesya Ukrainka Eastern European National University]. Lutsk, Lesya Ukrainka Eastern European National University, 2018, pp.301-302.

17. Malakhova Yu.A., Scherbakova N.O. Comprehensive assessment of enterprise investment activity. III International Scientific Conference on Integration of Business Structures: *Strategies and Technologies* (February 22, 2019).Tbilisi, Georgia, 2019, pp. 68-71.

18. Malakhova Yu.A. Influence of tax burden on development of trucking enterprises. *Innovatsiynyi rozvytok ta bezpeka pidpryemstva v umovakh neoindustrialnogo suspilstva*: Materialy mizharodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii [Innovative development and enterprise safety under the conditions of neo-industrial society: Papers of International Scientific and Practical Conference] (Lutsk, October 31). Lutsk, 2019, pp.357-358.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ АКТИВНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ.....	13
1.1. Інвестиційна активність як іманентна ознака інвестиційної діяльності підприємств	13
1.2. Чинники, що впливають на інвестиційну активність підприємств	29
1.3. Місце корпоративного податкового менеджменту в системі управління інвестиційною активністю підприємств.....	44
Висновки до розділу 1	67
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ВАНТАЖНИХ АВТОТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	70
2.1. Система часткових показників оцінювання інвестиційної активності підприємств.....	70
2.2. Комплексна оцінка рівня інвестиційної активності підприємств.....	91
2.3. Діагностика інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств.....	101
Висновки до розділу 2.	116
РОЗДІЛ 3. УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ АКТИВНІСТЮ ВАНТАЖНИХ АВТОТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ З УРАХУВАННЯМ ВПЛИВУ ПОДАТКОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ	119
3.1. Формування концептуальної моделі корпоративного податкового менеджменту.....	119
3.2. Розробка науково-методичного інструментарію визначення податкового навантаження на вантажних підприємствах автомобільного транспорту.....	133
3.3. Планування впливу податкового навантаження на інвестиційну активність підприємств.....	141
3.4. Оцінювання можливостей фінансування інвестиційних витрат в залежності від рівня податкового навантаження.....	149

Висновки до розділу 3.	156
ВИСНОВКИ	160
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	164
ДОДАТКИ	185

ВСТУП

Актуальність роботи. Досвід розвинених країн та успішних компаній засвідчив, що залучення інвестицій є основою ефективних економічних процесів як у суб'єктів господарювання, так і в державі в цілому. Інвестиційна діяльність суб'єктів господарювання сприяє досягненню поставлених перед ними стратегічних цілей, спрямована на підвищення інвестиційної активності, яка забезпечує процес економічного зростання, стимулює впровадження новітніх технологій, збільшення продуктивності праці та є засобом виходу підприємств з економічної кризи.

Обмеженість інвестиційних ресурсів стримує інвестиційну активність вітчизняних підприємств вантажного автомобільного транспорту. Значний вплив на інвестиційну активність підприємств чинять податки, що є частиною прибутків, які підприємство могло б інвестувати в розвиток та модернізацію підприємства і в подальшому отримувати більший прибуток. Сплата податків зменшує власні фінансові ресурси, внаслідок чого знижується інвестиційний потенціал суб'єктів господарювання.

За цих умов одним з головних завдань стає створення такої системи управління інвестиційною активністю, яка б забезпечила підприємствам можливість стійкого розвитку, сприяла нарощенню ними обсягів виробництва, зростанню прибутковості, підвищенню їх конкурентоспроможності на ринку тощо. Важливе значення при цьому має удосконалення науково-методичних інструментів управління інвестиційною активністю, що дозволить виявити можливості для підвищення її рівня та ефективності.

Методологічним засадам управління інвестиційною діяльністю підприємств присвячені наукові дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців. Серед них Ю. Аніскін, А. Асаул, І. Бланк, Л. Борщ, І. Верхогляд, Дж. Гітман, Є. Казакевич, Дж. Кейнс, Н. Клімова, П. Кухта, Т. Левченко, К. Макконнелл і С. Брю, Т. Майорова, І. Мостовщикова,

Д. Норткотт, В. Осецький, Л. Паштова, А. Пересада, А. Попов, І. Ройзман, О. Савлук, Д. Соколов, І. Соловійова, Г. Харламова, Д. Черваньова та інших. Питанню управління транспортними підприємствами присвячені праці А. Базилюк, Н. Богомолової, Н. Бондар, Є. Бондаренка, Т. Воркут, А. Гречан, В. Гурнака, Г. Кучерук, О. Ложачевської, А. Новікової, П. Підлісного, Л. Чеснакової, В. Шинкаренка, В. Яновської та інших. Проте питанню впливу на інвестиційну активність такого зовнішнього чинника, як діюча система оподаткування, не приділено достатньо уваги. Саме тому важливо розробити таку систему заходів по управлінню інвестиційною активністю, яка враховуватиме вплив податків як обмеження можливостей для розвитку підприємств.

Необхідність обґрунтування теоретико-концептуальних засад щодо розробки наукового інструментарію з відповідним методичним забезпеченням управління інвестиційною активністю підприємства з врахуванням впливу на неї діючої системи оподаткування автотранспортного підприємства зумовила вибір теми дисертаційної роботи, її мету, завдання, наукову новизну та практичну значущість.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до планів науково-дослідних робіт кафедри «Менеджмент» факультету «Менеджмент, логістика та туризм» Національного транспортного університету за темами:

- «Управління інвестиційно-інноваційною діяльністю підприємств автотранспорту» (2015 рік, номер державної реєстрації 0116U002122) – автором визначено загальні підходи до планування інвестиційно-інноваційного розвитку підприємств з урахуванням податкового навантаження;

- «Сучасні проблеми маркетингу на автомобільному транспорті» (2017 рік, номер державної реєстрації 0118U001018) – автором досліджено потреби автотранспортних підприємств України в інвестиційному маркетингу;

- «Оцінка інвестиційної активності підприємств вантажного автомобільного транспорту» (2018 рік, номер державної реєстрації 0118U001086) – автором досліджено методичні засади оцінювання інвестиційної активності підприємств;

- «Управління фінансовими можливостями зростання інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств» (2019 рік, номер державної реєстрації 0119U100701) – автором досліджено оцінку можливостей фінансування інвестиційної діяльності підприємства.

Мета та завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є узагальнення теоретичних положень, обґрунтування та розробка методичних підходів і практичних рекомендацій щодо управління інвестиційною активністю на підприємствах вантажного автомобільного транспорту з урахуванням рівня податкового навантаження.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких завдань:

- дослідити сутність категорій «інвестиційна активність» та «корпоративний податковий менеджмент»;
- визначити чинники, що впливають на інвестиційну активність підприємств, зокрема автотранспортних;
- розробити систему часткових показників інвестиційної активності підприємства, у тому числі у сфері автоперевезень, для її діагностування;
- обґрунтувати шкалу комплексної оцінки інвестиційної активності автотранспортних підприємств;
- сформулювати модель корпоративного податкового менеджменту;
- обґрунтувати інтегральну оцінку податкового навантаження автотранспортних підприємств;
- розробити порядок визначення граничного значення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження автотранспортних підприємств;

- запропонувати механізм оцінювання можливостей фінансування інвестиційних витрат автотранспортних підприємств у залежності від рівня податкового навантаження.

Об’єктом дослідження є процес управління інвестиційною діяльністю вантажних автотранспортних підприємств.

Предметом дослідження є теоретичні, науково-методичні та практичні аспекти управління інвестиційною активністю підприємства в контексті корпоративного податкового менеджменту.

Методи дослідження. Теоретичною основою дисертаційної роботи є наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених за даною тематикою. У процесі дослідження застосовувалися загальнонаукові та спеціальні методи: абстрагування, аналізу і синтезу, індукції та дедукції, системний підхід (для цілісного пізнання сутності категорій інвестиційної активності та корпоративного податкового менеджменту), порівняльний (для діагностики інвестиційної активності) та статистичний аналіз (для оцінювання сучасних тенденцій розвитку, для структурування даних фінансової звітності вантажних АТП), дискримінантний аналіз (для комплексної оцінки інвестиційної активності підприємства), кореляційний та регресійний аналіз (для визначення бази порівняння при розробці інтегрального коефіцієнта податкового навантаження та обґрунтування його граничного значення), статистичне спостереження й експертні оцінки (для визначення міри впливу на інвестиційну активність підприємств чинників зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства), графічний (для наочної ілюстрації у дисертаційній роботі досліджуваних явищ, процесів, закономірностей).

Інформаційною базою дослідження є офіційна звітність Державного комітету статистики України, дані фінансової та податкової звітності вантажних автотранспортних підприємств, закони та інші нормативно-правові документи, дисертаційні дослідження, наукові монографії, статті, доповіді провідних фахівців на наукових і науково-практичних конференціях.

Математичні розрахунки виконувалися за допомогою комп'ютерних програм Microsoft Excel та Mathcad.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в дослідженні теоретичних основ та розробці методичних положень і практичних рекомендацій щодо управління інвестиційною активністю вантажних автотранспортних підприємств з урахуванням рівня податкового навантаження.

Найбільш вагомими результатами дослідження, які сприятимуть підвищенню ефективності управління інвестиційною активністю автотранспортних підприємств, є:

вперше:

- розроблено науково-методичний підхід до оцінювання можливостей фінансування інвестиційних витрат підприємств у контексті корпоративного податкового менеджменту, що полягає у визначенні ступеня використання інвестиційних можливостей вантажного автотранспортного підприємства за існуючої системи оподаткування, інформація про який у подальшому може бути використана при формуванні інвестиційної стратегії підприємства та збільшення його інвестиційних ресурсів;

удосконалено:

- систему часткових показників інвестиційної активності підприємств, у тому числі автотранспортних, які, на відміну від існуючих, передбачають діагностику її поточного та перспективного стану та дозволяють оцінити динаміку та рівень ефективності інвестиційної активності підприємств, діагностувати фінансові можливості підвищення її рівня;

- науково-методичний підхід щодо комплексної оцінки рівня інвестиційної активності автотранспортного підприємства, що, на відміну від існуючих, базується на багатофакторній дискримінантній функції та передбачає шкалу кількісних оцінок низького, середнього й високого рівня інвестиційної активності підприємств; застосування даної шкали дозволяє визначити рівень інвестиційної активності вантажних автотранспортних

підприємств серед інших операторів ринку та обґрунтовує необхідність збільшення рівня інвестиційної активності;

- науково-практичний підхід щодо інтегральної оцінки податкового навантаження вантажних автотранспортних підприємств, яка визначається як співвідношення між сумою податків, зборів і обов'язкових платежів та валового фінансового результату (за умови прибуткової діяльності) та чистого доходу (якщо діяльність є збитковою). Даний показник дозволяє оцінити рівень організації податкового менеджменту на підприємстві;

дістали подальшого розвитку:

- трактування дефініції „інвестиційна активність підприємства”, яка, на відміну від існуючих, розглядається як узагальнююча характеристика стану інвестиційної діяльності, який визначається її обсягами та ефективністю в межах наявного фінансового потенціалу господарюючого суб'єкту, що дозволяє теоретично обґрунтувати науково-практичні аспекти інвестиційної активності підприємств у сучасній науці;

- визначення дефініції «корпоративний податковий менеджмент» як процесу управління адаптацією підприємства до діючої системи оподаткування з метою забезпечення його сталого розвитку, що дозволило обґрунтувати вплив податкового навантаження автотранспортного підприємства, як основного критерію оцінки ефективності корпоративного податкового менеджменту, на ідентифікацію та реалізацію можливостей інвестиційної активності підприємства;

- теоретико-методичні положення щодо класифікації зовнішніх і внутрішніх чинників із точки зору їх стримуючого та стимулюючого впливу на інвестиційну активність підприємств. Це дозволило за допомогою методу експертних оцінок виявити що найбільший вплив на інвестиційну активність підприємств мають економічні кризи, стан кредитно-банківської системи та діюча система оподаткування;

- концептуальна модель корпоративного податкового менеджменту, що базується на загальних та спеціальних принципах управління й передбачає

два рівні – оперативний, метою якого є мінімізація податкових витрат, та стратегічний, який спрямований на оптимізацію податкового навантаження, що створює передумови для зростання можливостей фінансування інвестиційних витрат та вдосконалення загальної системи управління підприємства.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що основні положення дисертаційної роботи доведено до рівня методичних розробок та практичних рекомендацій, які спрямовані на вирішення актуальних проблем шляхом управління інвестиційною активністю вантажних автотранспортних підприємств з урахуванням граничного значення податкового навантаження при оцінці можливостей запозичення коштів для власного розвитку.

Результати досліджень, які мають прикладний характер, впроваджені на:

- ТОВ «Укртрансторг» при розробці інвестиційної програми підприємства (акт впровадження №21/ін від 22.02.2018 року);

- ПАТ «АТП-13058» при визначенні економічних обмежень розвитку підприємства та впливу на них податкового навантаження (акт впровадження №152-вих від 22.03.2019 року).

Теоретичні та практичні результати дисертаційної роботи впроваджено в навчальний процес Національного транспортного університету при підготовці та викладанні дисциплін «Фінансовий менеджмент», «Інвестиційний менеджмент», «Управління інформаційними потоками та управлінський облік», «Прийняття управлінських рішень», використовуються в процесі дипломного і курсового проектування (акт впровадження б/н від 12.03.2019 року).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаною науковою роботою, у якій представлено авторський підхід і особисто одержані теоретичні та практичні результати щодо управління інвестиційною активністю з урахуванням впливу податкового навантаження автотранспортного підприємства.

З наукових робіт, опублікованих у співавторстві, використано лише напрацювання здобувача. Наукові положення, висновки та рекомендації, які виносяться на захист, є авторським здобутком.

Апробація результатів дисертаційної роботи. Основні положення, результати, висновки виконаного дослідження доповідались автором та отримали схвалення на 8 вітчизняних та міжнародних науково-практичних конференціях, зокрема: Міжнародній науково-практичній конференції «Розвиток економічної системи в умовах глобалізації та інтеграції» (Дніпропетровськ, 2013 р.), 70-й науковій конференції професорсько-викладацького складу, аспірантів, студентів та структурних підрозділів університету (Київ, 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Перспективи економічного зростання та інноваційного розвитку країн» (Одеса, 2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-економічні напрями трансформації держави та регіонів» (Львів, 2014 р.), Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих учених, аспірантів та студентів, присвяченій 85 річниці заснування ХНАДУ «Сучасні напрямки розвитку економіки і менеджменту на підприємствах» (Харків, 2015 р.), Міжнародній науково-практичній конференції присвяченій 25 річниці створення Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки «Соціально-компетентне управління корпораціями в умовах поведінкової економіки» (Луцьк, 2018 р.), II Міжнародній науково-практичній конференції на тему «Інтеграція бізнес-структур: стратегії та технології» (Тбілісі, 2019 р.). Міжнародній науково-практичній конференції на тему: «Інноваційний розвиток та безпека підприємства в умовах неоіндустріального суспільства» (м. Луцьк, 31 жовтня).

Публікації. Основні результати дослідження опубліковані у 10 наукових працях загальним обсягом 3,92 умовних друк. арк., у тому числі в 9 статтях у наукових фахових виданнях України, з яких 5 одноосібних, 1 статті у наукових виданнях інших держав (Польща), а також в 8 публікацій

апробаційного характеру загальним обсягом 0,96 умовних друк. арк., з яких 7 - одноосібні.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації становить 224 сторінок друкованого тексту, з них 160 сторінок-основного тексту. Матеріали дисертації містять 27 рисунків (з них 2 на окремих сторінках) і 28 таблиць (з них 2 на окремих сторінках). Список використаних джерел налічує 205 найменувань, розміщених на 21 сторінці, 7 додатків займають 40 сторінок.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ АКТИВНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Інвестиційна активність як іманентна ознака інвестиційної діяльності підприємств

Здійснення інвестиційної діяльності має велике значення як на макро- так і на мікрорівні. Дієвий господарський механізм управління інвестиційним процесом сприяє розвитку ринкових відносин, збереженню, використанню та відтворенню економічного потенціалу країни. В умовах постійних фінансових потрясінь активізація процесу інвестування є одним із актуальних напрямків розвитку економіки України. Крім того, інвестиційна діяльність виступаючи конкретним господарським інструментом, надає підприємствам можливість стійкого розвитку, сприяє нарощенню обсягів виробництва, збільшенню доходу, підвищенню конкурентоспроможності підприємств на ринку [43, 182].

Зважена інвестиційна політика держави сприяє створенню позитивного клімату для інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання. В свою чергу, ефективна інвестиційна діяльність підприємств забезпечує економічний розвиток держави.

В сучасних умовах інвестиційна діяльність сприяє розширенню і оновленню виробництва шляхом модернізації техніко-технологічної бази підприємств, забезпечує підвищення якості і конкурентоспроможності товарів та послуг. Інвестиційна діяльність є найважливішою складовою не тільки економічного, а й соціального та екологічного розвитку суб'єктів господарювання, сфер економіки, держави.

Слід зазначити, що, починаючи з 2008 року, в Україні відбувалося зниження інвестиційної активності, що свідчило про наявність проблем у сфері фінансового забезпечення інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств. Зниження темпів оновлення основного капіталу та, як наслідок,

різке згортання інвестиційної діяльності в Україні в значній мірі спричинене світовою фінансово-економічною кризою [90]. Також на низький рівень інвестиційної активності впливає низький рівень валового нагромадження основного капіталу у структурі ВВП, що не відповідає потребам забезпечення розширеного відтворення. Загалом з 2013 року відмічена тенденція до відновлення процесів нагромадження капіталу, проте темпи такого відновлення були вельми низькими. Норма нагромадження основного капіталу в структурі ВВП не перевищувала 17,3%, що значно нижче докризового рівня (у 2008 році – 26,4%). У порівнянні, в країнах, які провели модернізацію та структурну перебудову з метою забезпечення конкурентоспроможності, рівень нагромадження основного капіталу тримається на рівні понад 30% [90, 145].

У 2015 році рівень інвестиційної активності по Україні характеризувався позитивною тенденцією, зокрема відмічається незначне зростання капітальних інвестицій промислових підприємств на рівні 11,3% порівняно з 2011 роком. Проте надходження прямих іноземних інвестицій у промисловість України скоротились на 12,8%, внаслідок кризових явищ, нестабільної політичної ситуації та військового конфлікту. Однак, слід відмітити, позитивні зрушення на рівні держави [46, 107, 132] щодо покращення бізнес-середовища, зокрема через усунення адміністративних бар'єрів, запровадження стимулів та реорганізаційних змін.

У 2018 році спостерігалось пожвавлення на світових ринках, що позитивно вплинуло на інвестиційну активність вітчизняних підприємств. Результати систематичного опитування Національного банку України, свідчать, що протягом 2010 - 2019 років ділові очікування щодо інвестиційних видатків серед вітчизняних підприємців мали нерівномірну, проте позитивну динаміку. Збільшення інвестицій у свої підприємства протягом 2019 року продовжують очікувати респонденти майже всіх видів економічної діяльності. [46, 48].

Дослідження питань інвестиційної активності в певній мірі потребує узгодження понять категорій інвестиції, інвестиційна діяльність та інвестиційна активність.

Щодо перших двох понять, то, не зважаючи на широкий спектр їх трактувань, існують законодавчо встановлені визначення. Так, згідно Закону «Про інвестиційну діяльність»: «... інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект...», а «...інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій...» [58].

Кембел Р. Макконнелл і Стенлі Л. Брю розглядають інвестиції як витрати на виробництво та накопичення засобів виробництва і збільшення матеріальних запасів [76, с.388]. Поширеним є визначення інвестицій Лоуренсом Дж. Гитманом та Михаелєм Дж. Джонком, які під інвестиціями розуміють спосіб вкладення капіталу, який повинен забезпечити збереження або зростання вартості капіталу та (або) принести позитивну величину доходу [34, с.10].

Наведені визначення містять дві спільні особливості. По-перше, інвестиції пов'язані з вкладенням (коштів, інтелекту, майна, тощо). По – друге, вони направлені на віддачу (зростання капіталу, отримання соціальних благ).

Не відповідає даним визначенням трактування інвестицій податковим законодавством. Згідно ст. 14.1.81 Податкового Кодексу України: «інвестиція – господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно» [140]. Проте, оскільки мова йде про операції, то дане визначення за економічним змістом більш відповідає визначенню інвестиційної діяльності. Таким чином, інвестиційна діяльність представляє

собою сукупність господарських операцій, пов'язаних з вкладенням інвестицій в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності.

Можливості інвестиційної діяльності підприємства визначаються, передусім, наявністю джерел їх фінансування; об'єктами, в які здійснюються інвестиції; зовнішніми та внутрішніми чинниками, що впливають на інвестиційну діяльність; суб'єктами, що здійснюють інвестиційну діяльність та іншими факторами [4, 6, 8, 49, 96].

Законом «Про інвестиційну діяльність» визначено: «...об'єктами інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно, в тому числі основні засоби і оборотні кошти, цінні папери (крім векселів), цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права...» [58]. У зв'язку з цим інвестиційна діяльність підприємства може бути внутрішньою та зовнішньою. Перша передбачає внутрішній розвиток підприємства і може бути спрямована на інвестиції в:

- підвищення ефективності виробництва, що передбачають зменшення витрат завдяки заміні устаткування, навчанню кадрів або переміщенню виробництва в економічно сприятливіші регіони;
- розширення виробництва - здійснюється в межах вже існуючих виробництв для розширення можливостей випуску товарів для вже існуючих ринків;
- створення нових виробництв - сприяють виходу підприємству на ринки з новим для нього товаром (послугам) або створенню нових підприємств з новим асортиментом товарів (послуг).

Зовнішня інвестиційна діяльність сприяє зовнішньому розвитку підприємства і може бути спрямована на:

- участь у проектах інших підприємств – передбачають вкладення ресурсів в інвестиційні проекти інших суб'єктів господарювання (спільне інвестування);

- вкладення коштів в цінні папери – придбання облігацій, інвестиційних сертифікатів, акцій інших суб'єктів господарювання (можливе придбання незначної кількості акції або пакету акцій для отримання контролю над іншим суб'єктом господарювання).

«Суб'єктами (інвесторами і учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави» [58]. В сучасних українських умовах в інвестиційній діяльності все більша роль надається приватним суб'єктам господарювання, зокрема фізичним та юридичним особам, як вітчизняним, так і закордонним, а також таким суб'єктам ринкової інфраструктури, як комерційні банки, фінансові компанії, консультаційні фірми тощо [148].

Щодо визначення поняття інвестиційної активності тривають наукові дискусії. Ряд науковців розглядають інвестиційну активність як результат інвестиційної діяльності [22, 70, 131, 154]. Так, Л. Н. Салимов, вважає, що «інвестиційна активність є фактичним результатом складної динамічної взаємодії можливостей інвестування та рівня ймовірності досягнення кінцевої мети інвестиційної діяльності» [154, с.87]. Схожої думки дійшли І. А. Мостовщикова та І. А. Соловйова, які вважають, що «інвестиційна активність являє собою якийсь вимірний результат інвестиційної діяльності об'єкта, що відображає реалізацію його потенційних можливостей при наявних ризиках» [131, с.61]. На думку Є. А. Казакевича «інвестиційна активність - це сукупність власних фінансових можливостей залучення зовнішніх фінансових ресурсів» [70, с.38]. Таким чином, можна стверджувати, що вказані науковці розглядають інвестиційну активність як показник ефективності інвестиційної діяльності.

Інша група науковців відносять інвестиційну активність до екстенсивних показників інвестиційної діяльності, які характеризують обсяги вкладання коштів [23, 40, 81, 162]. Даної думки стосовно регіону притримується Н. І. Клімова, яка вважає, що інвестиційна активність – це ступінь інтенсивності процесів інвестування, яка враховує ресурсні та

реалізовані інвестиційні можливості регіональної економічної системи [81, с.93], а також І. В. Гришина, І. І. Ройзман, А. Г. Шахназарова, які розглядають інвестиційну активність регіону як розвиток та інтенсивність інвестиційної діяльності регіону, що характеризується обсягами та темпами залучення інвестицій в основний капітал регіону [40, с.8].

Ряд науковців [99, 139] розглядають інвестиційну активність як показник ефективності та екстенсивності інвестиційної діяльності. Загалом вони під інвестиційною активністю розуміють характеристику інвестиційної діяльності, що відображає в динаміці розмір і структуру інвестиційного портфелю, а також ефективність використання інвестиційних ресурсів. Такої думки дотримуються Т. П. Левченко, О. В. Єпанешникова, які вважають, що інвестиційна активність – це активізація інвестиційної діяльності, яка характеризується здатністю об'єкта інвестування відповідати економічним потребам суспільства [99, с.55].

Всі зазначені підходи єдині в одному: інвестиційна активність є показником інвестиційної діяльності. Не розв'язаним залишається питання: до яких показників – ефективності чи екстенсивності інвестиційної діяльності – відноситься інвестиційна активність. Враховуючи зазначене вище, можна стверджувати, що інвестиційна активність є інтегральним показником ефективності та екстенсивності інвестиційної діяльності, а саме характеристикою обсягів залучення інвестицій для підвищення рівня ефективності основної діяльності підприємства.

Обґрунтуванням цього положення є наступне. Як вже зазначалося, інвестиційна діяльність підприємства може бути внутрішньою та зовнішньою. Так, внутрішня інвестиційна діяльність пов'язана із здійсненням реальних капітальних інвестицій і приносить підприємству відтермінований прибуток. Її ефективність реалізується в процесі основної діяльності завдяки розширенню, реконструкції, технічного оновлення матеріально-технічної бази підприємства, зростання його виробничого потенціалу. Тому ефективність інвестиційної діяльності вимірюється показниками

ефективності основної діяльності, в тому числі показниками рентабельності основних засобів. А прибуток у вигляді отриманих процентів та дивідендів забезпечує зовнішня інвестиційна діяльність.

Таким чином, інвестиційна активність – це узагальнююча характеристика стану інвестиційної діяльності, який визначається її обсягами та ефективністю в межах наявного фінансового потенціалу господарюючого суб'єкту. В залежності від обсягів залучених коштів та ефективності їх використання, інвестиційна активність може бути:

- позитивною, коли інвестиційна діяльність має економічний ефект;
- негативною, якщо здійснення інвестиційної діяльності призводить до збитків;
- нульовою - інвестиційна діяльність не здійснюється.

В сучасних економічних умовах, здійснення будь-якого господарського процесу, у тому числі і здійснення інвестицій, вимагає залучення значної кількості ресурсів, в першу чергу, фінансових. На рис. 1.1 наведено класифікацію джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств.

Усі джерела фінансування поділяються на власні та позикові. В свою, чергу власні джерела можуть бути як внутрішні (тезаврований прибуток, накопичені амортизаційні відрахування, виручка від реалізації необоротних активів, відшкодування збитків за страховими випадками, іммобілізовані в інвестиції оборотні активи) так і зовнішні або залучені (шляхом додаткових внесків до зареєстрованого капіталу підприємства, емісією акцій, одержанням державних грантів та дотацій, в наслідок користування податковими пільгами).

До позикових джерел фінансування відносяться кошти, отримані від банківських та державних цільових кредитів, комерційних позик, від використання податкового інвестиційного кредиту, від лізингових, факторингових, селенгових, форфейтингових договорів, за корпоративними облігаціями, від благодійних внесків, за умовами краундфандингу.

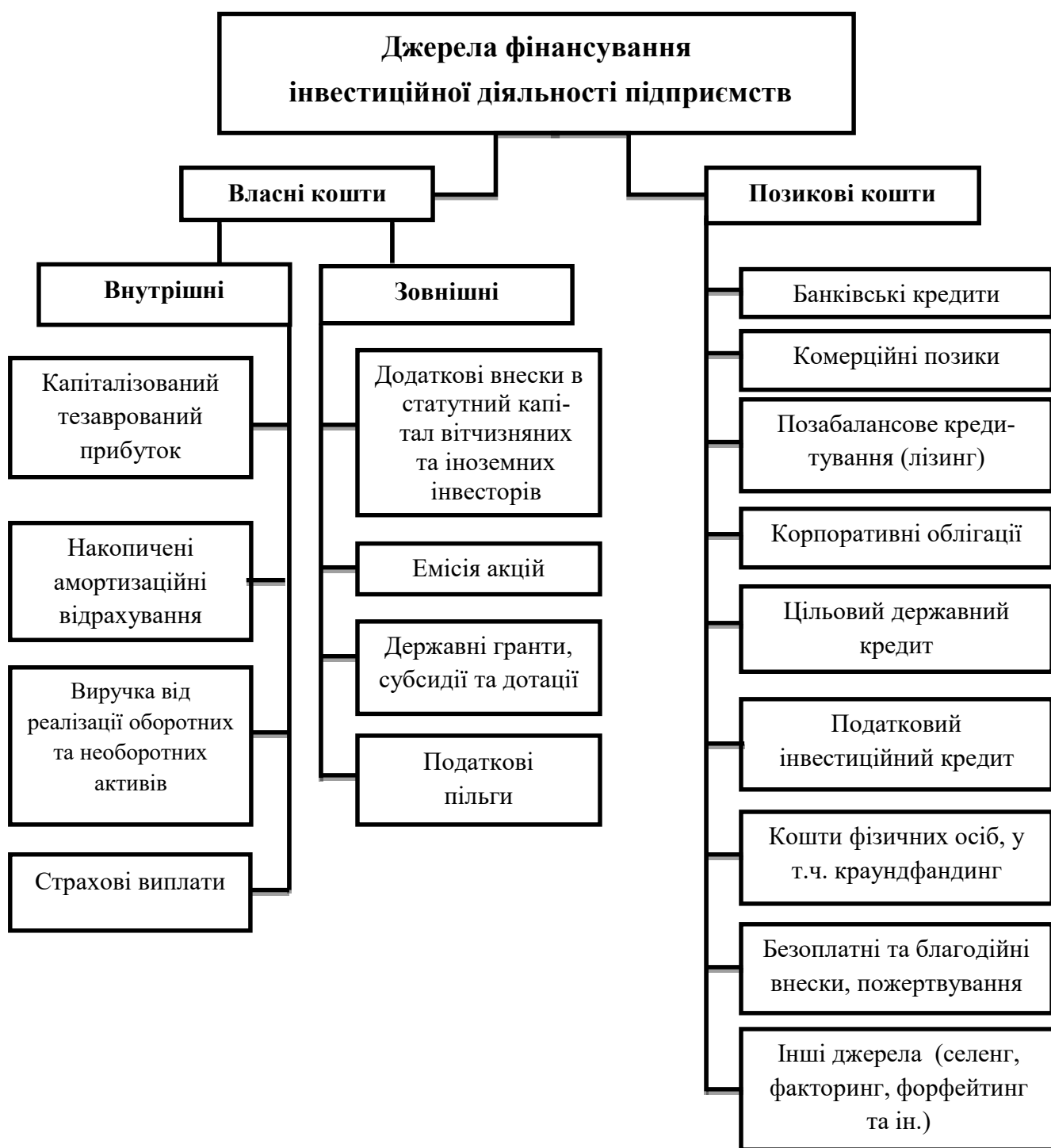


Рисунок 1.1 – Джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства [16, 18, 20, 55, 139, 172, 178, 204]

Так, рівень самофінансування вважається високим при перевищенні питомої ваги власних джерел 60%, а при рівні самофінансування нижче 50%

інвестування вважається ризиковим. Зокрема частка власних джерел інвестування в загальному обсязі інвестицій після фінансових потрясінь 2008 року складала в Японії – 68,9%, в США – 63,5%, у Великобританії – 62,1%, у Німеччині – 55,3%, у Франції – 52,1% [166].

В таблиці 1.1 наведено структуру джерел інвестування в основний капітал підприємств України протягом 2014-2018 років. Видно, що загальна сума капітальних інвестицій характеризується сталою до підвищення тенденцією – у 2018 році вона перевищує своє значення 2014 року на 163%. На вітчизняних підприємствах серед джерел фінансування інвестицій домінують власні кошти. Їх частка варіюється в межах від 70,5% у 2014 році до 67,5% у 2015 році та до 70,7% у 2018 році.

Основними власними джерелами фінансування є чистий прибуток і амортизаційні відрахування. Тезаврований прибуток накопичується підприємствами з метою використання для фінансування розширеного відтворення капіталу. Проте в Україні прибуток використовується переважно на поповнення оборотних коштів. Причиною незначного використання прибутку за його цільовим призначенням є збитковість підприємств, значна кредиторська заборгованість, надмірний податковий тягар.

Амортизаційні відрахування на вітчизняних підприємствах у сучасних умовах також все частіше використовуються на поточні потреби споживання, що знижує їх інвестиційний характер. У світовій практиці для стимулювання інвестиційної діяльності використовується прискорена амортизація за рахунок штучного скорочення терміну експлуатації основних засобів або здійснення протягом кількох років амортизаційних відрахувань у підвищених обсягах, з подальшим їх зниженням.

Водночас, переважна більшість кредитів у промисловий сектор є короткостроковими (до одного року – 47%), частка довгострокових кредитів залишається низькою (понад 5 років – 4,3%) [25]. Необхідність повернення значної суми відсотків, короткостроковість кредитів (до року), що не співпадає з терміном окупності проекту, необхідність наявності у

Таблиця 1.1 – Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2014-2018 роки¹

Джерела фінансування	2014		2015		2016		2017		2018	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Усього у т. ч. за рахунок	219419,9	100,0	273116,4	100,0	359216,1	100,0	448461,5	100,0	578726,4	100,0
коштів державного бюджету	2738,7	1,2	6919,5	2,5	9264,1	2,6	15295,2	3,4	22814,1	3,9
коштів місцевих бюджетів	5918,2	2,7	14260,0	5,2	26817,1	7,5	41565,5	9,3	50355,5	8,7
власних коштів підприємств та організацій	154629,5	70,5	184351,3	67,5	248769,4	69,3	310061,7	69,1	409585,5	70,8
кредитів банків та інших позик	21739,3	9,9	20740,1	7,6	27106,0	7,5	29588,9	6,6	44825,4	7,8
коштів іноземних інвесторів	5639,8	2,6	8185,4	3,0	9831,4	2,7	6206,4	1,4	1795,5	0,3
коштів населення на будівництво житла	22064,2	10,1	31985,4	11,7	29932,6	8,3	32802,5	7,3	34645,7	6,0
інших джерел фінансування	6690,2	3,0	6674,7	2,4	7495,5	2,1	12941,3	2,9	14704,7	2,5

¹ Складено за даними Державної служби статистики України. Без урахування тимчасово окупованої території АР Крим і м. Севастополь, за 2014-2018 роки також без частини зони проведення антитерористичної операції [73].

підприємства позитивної кредитної історії відноситься до недоліків цього джерела інвестиційних ресурсів. Проте банківські та інші кредити залишаються найдоступнішим способом залучення інвестиційних ресурсів, завдяки швидкості отримання коштів та відсутності впливу на розподіл власності між власниками підприємства.

Що стосується іноземних інвестицій, то вони виступають рушійною силою створення сприятливих умов для інвестування та ефективного функціонування закордонного капіталу в країні. Залучення іноземного капіталу запобігає монополізації економіки, сприяє утворенню ефективної структури виробництва, реалізації ринкових відносин та розвитку конкурентних переваг між суб'єктами господарської діяльності [6].

Українська економіка до першої половини 2008 року була цікава для інвестування як іноземним, так і українським компаніям. Це було пов'язано зі стійкими темпами зростання промисловості [162]. Проте пізніше ситуація значно погіршилася. Залучення інвестиційних засобів як вітчизняних, так і іноземних інвесторів носить нестабільний характер. Невизначеність, політична та економічна нестабільність, недосконалість законодавчої бази, втрати від коливання валютного курсу стримують іноземних інвесторів (частка яких протягом 2014-2018 років не перевищує 3,0% від загальної суми капітальних інвестицій, а у 2018 році знизилася до 03%) інвестувати свій капітал в економіку України. Це також пояснюється тим, що на даному етапі Україна все ще знаходиться в переліку країн, які мають найнижчу інвестиційну привабливість. Обсяги міжнародних інвестицій прямо співвідносяться з внутрішньою економічною ситуацією. Для виробництва конкурентоспроможних товарів та послуг необхідні іноземні інвестиції, що дозволять запроваджувати інноваційні технології та трансформувати економіку України [6].

Слабка довіра іноземних інвесторів підтверджується результатами аналізу надходження прямих іноземних інвестицій в Україну з країнами-інвесторами. Так, переважно інвестиції надходять з Кіпру (32,2% від

загального обсягу прямих іноземних інвестицій станом на 01.10.2018 р.) і, на думку експертів, в основному являє собою виведений раніше в офшорні зони вітчизняний капітал [2, 83, 150].

У випадку залучення коштів від участі інвесторів в структурі акціонерного капіталу відпадає необхідність повернення відсотків за кредитами, проте виникає небезпека втрати частки акцій. Крім того, не всі підприємства можуть представити інвестиційний проект, який би зацікавив інвесторів, зокрема іноземних.

Ще одним джерелом фінансування інвестицій є кошти державного та місцевих бюджетів. Вони можуть виділятися у вигляді цільового кредитування на умовах поворотності, терміновості і платності або у виді грантів, дотацій і субсидій – безоплатно. Проте, як правило, державні кошти виділяються на політичні або соціальні програми. В досліджуваному періоді державні інвестиції зростають, що підтверджують статистичні дані: з 1,2% у 2014 році до 3,9% у 2018 році.

Економічне зростання спонукало багато країн застосовувати інші форми державного стимулювання інвестиційної активності підприємств [51]. Однією з таких форм є пільгове оподаткування. Досвід України щодо запровадження податкових пільг ще наприкінці минулого століття виявився негативним через зловживання пільгами. Сучасними Податковим та Митним кодексами України, а також іншими законодавчими актами передбачено механізм державної підтримки інвестицій, що реалізується через звільнення від сплати імпортного мита, звільнення та відстрочку сплати податку на додану вартість, а також надання інших податкових пільг. З метою підвищення інвестиційної привабливості для окремих видів економічної діяльності Податковим кодексом України також передбачено податкові пільги.

Ще однією формою державного стимулювання інвестиційної активності підприємств в розвинених країнах є податковий інвестиційний кредит, який по суті являється відстроченням на визначений термін сплати

суб'єктом підприємницької діяльності податку на прибуток що сприяє збільшенню його фінансових ресурсів для здійснення інноваційно-інвестиційних програм; компенсація відстрочених сум забезпечується додатковими надходженнями податку через загальне зростання прибутку внаслідок реалізації таких програм. Але впровадження податкових стимулів інвестиційної активності підприємств в Україні законодавчо не врегульовано.

Досить актуальним є більш активне залучення інших джерел фінансування, частка яких дуже незначна (не перевищує 3,0%) та ще й зменшується з кожним роком. Зокрема, сьогодні в Україні набуває розвитку краудфандинг, який представляє собою співпрацю людей, які добровільно об'єднують власні гроші або інші ресурси, найчастіше використовуючи мережу Інтернет, з метою допомоги іншим людям або організаціям в їхніх починаннях. Фінансування за схемою краудфандингу може мати різні цілі, серед яких, зокрема фінансування стартап-компаній та малого бізнесу.

Слід зауважити, що зазначені джерела інвестицій є альтернативними для підприємства, не виключають одне одного та можуть використовуватися одночасно.

В таблиці 1.2 наведено структуру капітальних інвестицій в Україні за видами активів протягом 2014 – 2018 років, з якої видно, що лєвова частка інвестицій спрямована на матеріальні активи та становить 93,3%-96,7%, а на нематеріальні – лише 3,3%-6,7%. При цьому такий перерозподіл залишається стабільним протягом п'яти років. Проте, у 2015 та 2017 роках спостерігається зменшення частки матеріальних активів, в основному за рахунок капітальних інвестицій у нежитлові будівлі. Серед матеріальних активів найбільше інвестицій припадає на машини, обладнання та інвентар – 30,9% - 34,5% від загальної суми капітальних інвестицій протягом 2014-2018 років.

Частка капітальних інвестицій у транспортні засоби зростає: у 2014 році вони становили 6,3% від загальної суми інвестицій, а в 2017 році зросли до 13,4%.

Таблиця 1.2 - Капітальні інвестиції за видами активів за 2014-2018 роки¹

Види активів	2014		2015		2016		2017		2018	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Усього	219419,9	100,0	273116,4	100,0	359216,1	100,0	448461,5	100,0	578726,4	100,0
<i>інвестиції у матеріальні активи</i>	<i>212035,1</i>	<i>96,6</i>	<i>254730,9</i>	<i>93,3</i>	<i>347390,5</i>	<i>96,7</i>	<i>432039,5</i>	<i>96,3</i>	<i>542335,1</i>	<i>93,7</i>
житлові будівлі	33177,0	15,1	45609,8	16,7	44864,9	12,5	53371,8	11,9	57395,9	9,9
нежитлові будівлі	40859,7	18,6	43330,9	15,9	59398,3	16,5	65605,2	14,6	88846,1	15,4
інженерні споруди	46599,3	21,2	50948,7	18,7	67517,1	18,8	78563,5	17,5	111314,8	19,2
машини, обладнання та інвентар	68948,8	31,4	84423,2	30,9	123133,3	34,3	154721,7	34,5	187650,4	32,4
транспортні засоби	13830,4	6,3	19650,0	7,2	36685,7	10,2	60123,9	13,4	73926,2	12,8
земля	999,3	0,5	1441,8	0,5	1915,8	0,5	1994,0	0,4	1673,1	0,3
довгострокові біологічні активи рослинництва та тваринництва	2034,2	0,9	2762,6	1,0	3162,7	0,9	3727,9	0,8	4528,3	0,8
інші матеріальні активи	5586,4	2,5	6563,9	2,4	10712,7	3,0	13931,5	3,1	17000,3	2,9
<i>інвестиції у нематеріальні активи</i>	<i>7384,8</i>	<i>3,4</i>	<i>18385,5</i>	<i>6,7</i>	<i>11825,6</i>	<i>3,3</i>	<i>16422,0</i>	<i>3,7</i>	<i>36391,3</i>	<i>6,3</i>
з них:										
права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо	2974,3	1,4	12457,8	4,6	4180,8	1,2	5717,7	1,3	23804,4	4,1
програмне забезпечення та бази даних	3207,3	1,5	4908,4	1,8	6315,5	1,8	8196,4	1,8	9476,4	1,6
інші	1203,2	0,5	1019,3	0,4	1329,3	0,4	2507,9	0,6	3110,5	0,5

¹ Складено за даними Державної служби статистики України. Без урахування тимчасово окупованої території АР Крим і м. Севастопіль, за 2014-2018 роки також без частини зони проведення анти-терористичної операції [72].

Частка капітальних інвестицій у нематеріальні активи протягом 2014 – 2018 років коливається в межах 3,3%-6,7%. Найбільше значення припадає на 2015 рік – їх частка зростає до 6,7% за рахунок збільшення інвестицій в права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо. Частка інвестицій у програмне забезпечення та бази даних є стабільною протягом 2015-2017 років та становить 1,8%, проте у 2018 році знижується до 1,6%.

Інвестиційна активність підприємств за допомогою простого оновлення основних засобів створює передумови для їх технологічного оновлення. Особливістю інвестиційної активності є те, що її обсяги визначають темпи економічного розвитку підприємства.

Необхідно відмітити, що для інвестиційного ринку характерні такі етапи життєвого циклу, як зростання інвестиційної активності, пік інвестиційної активності, її зниження та спад. В залежності від конкретних етапів формується інвестиційна активність підприємства.

Розвиток інвестиційної діяльності залишається одним із основних шляхів стабілізації економіки, забезпечення випуску якісної конкурентоспроможної продукції. Водночас інвестиційна активність на підприємствах є недостатньою та має відносно низький рівень зростання.

На сучасному етапі існують певні передумови, що стримують розвиток інвестиційної активності вітчизняних підприємств, серед яких слід особливо відзначити [74, 107, 152, 193, 195, 198, 204, 205]:

- відсутність законодавчо визначених гарантій для інвесторів;
- нестабільність та недосконалість вітчизняного податкового законодавства;
- високий рівень податкового тиску на капітал господарюючих суб'єктів;
- відсутність дієвої системи страхування іноземних інвестицій та інвестицій в інноваційну діяльність;
- невисокий рівень знань фахівців у галузі інвестиційного менеджменту;

– нерозвиненість вітчизняної інвестиційної інфраструктури.

Стимулювання інвестиційної активності разом із інноваційним розвитком та вдосконаленням організаційно-економічних механізмів залучення інвестицій є найважливішим шляхом подолання існуючого відставання економіки України від провідних в економічному відношенні країн [29].

Зважаючи на це, в Україні вже було зроблені перші кроки для активізації інвестиційної діяльності. Так, Указом Президента України від 29 серпня 2016 року № 365/2016 затверджено положення про Національну інвестиційну раду, діяльність якої зокрема спрямовано на розробку пропозицій щодо стимулювання та розвитку інвестиційної діяльності в Україні, формування привабливого інвестиційного іміджу та клімату в державі, стимулювання іноземних та національних інвестицій в розвиток економіки, аналіз та пропозиції щодо шляхів вирішення проблем, які перешкоджають інвестуванню в Україні [50]. Концепцією розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018—2020 роки затверджено план заходів, що поміж інших завдань також сприятимуть залученню інвестицій [50].

Також Державною програмою розвитку внутрішнього виробництва передбачено реалізацію 159 програм, загальною вартістю понад 349 млрд. грн, що у 23,8 рази перевищує обсяги інвестицій в основний капітал за рахунок державного бюджету 2017 року. Для реалізацій даних програм необхідно залучати інші джерела фінансування, що потребує запровадження заходів по активізації інвестиційної діяльності [51].

Підвищення інвестиційної активності підприємства пов'язане з чітким означенням чинників, що впливають на неї.

1.2. Чинники, що впливають на інвестиційну активність підприємств

Рівень інвестиційної активності, як і будь-якої діяльності підприємства, визначається складною та динамічною взаємодією внутрішніх та зовнішніх чинників. Вони визначають якісні та кількісні характеристики інвестиційної активності, впливають на обсяги та напрями інвестицій, одночасно обмежують та стимулюють зростання ефективності інвестиційної діяльності підприємств.

До внутрішніх відносять суб'єктивні чинники, які визначають інвестиційні можливості підприємства і залежать від організації та управління підприємством. Впливати та змінювати їх спроможне керівництво підприємства.

Крім того, оскільки підприємство не є самодостатньою закритою системою, а здійснює свою діяльність в певних умовах середовища, також необхідно враховувати вплив зовнішніх (об'єктивних та некерованих) чинників. Вони не залежать від підприємства, вимагають від нього адаптації господарських процесів, отже мають бути враховані при реалізації інвестиційної діяльності.

Сучасний стан діяльності підприємств дозволяє виділити такі групи чинників, які визначатимуть кількісні та якісні зміни інвестицій суб'єктів господарювання (табл. 1.3):

1. Організаційно-правові, що забезпечують правову основу інвестиційного розвитку суб'єктів господарювання, враховують політичну ситуацію в країні, визначають організаційні аспекти створення та діяльності підприємств.

2. Фінансово-економічні — визначають вплив грошової, бюджетної, кредитної, податкової, амортизаційної політики держави та підприємства на інвестиційну активність суб'єктів господарювання.

Таблиця 1.3 - Класифікація чинників, що впливають на інвестиційну активність підприємства

Групи чинників	Чинники зовнішнього середовища	Чинники внутрішнього середовища
Організаційно - правові	- законодавство - політичні кризи - політична стабільність - режим митного регулювання - режим митного регулювання - рівень доходів населення	- форма власності - тип підприємства (спеціалізоване або диверсифіковане) - вид економічної діяльності - вид продукції - розмір підприємства - тип контрактів з покупцями, постачальниками, інвесторами - рівень продуктивності праці - ділова репутація
Фінансово - економічні	- економічні кризи - стан кредитно-банківської сфери, доступність кредитів - система оподаткування - рівень інфляції - конкуренція	- фінансово-економічний стан підприємства - структура активів - платоспроможність підприємства - наявність власних коштів і рівень їх прибутковості
Техніко-технологічні	- державне стимулювання інновацій - напрями розвитку науково-технічного прогресу - рівень підтримки стартапів	- виробничий потенціал - технічне оснащення - рівень наочної і технологічної спеціалізації - рівень дотримання техніки безпеки
Соціальні	- ступінь соціальної нестабільності в державі - доступні кваліфіковані працівники - дешева робоча сила	- кадровий потенціал - організація праці - умови праці
Екологічні	- стан навколишнього середовища	- відповідність якості товарів та послуг екологічним нормам
Інформаційні	- стан розвитку ринку продукції (послуг), що виробляється (надається) підприємством - очікування споживачів - ринок інвестицій	- інформація про інвестиційну привабливість підприємства - швидкість обробки інформації

Складено автором на основі [29, 43, 49, 96, 99, 188, 191].

3. Техніко-технологічні – враховують рівень використання сучасних досягнень науки та техніки, стан оновлення та модернізації основних засобів підприємства.

4. Соціальні – обумовлюють вплив соціальних наслідків розвитку держави та суб'єктів господарювання, зокрема трудовий потенціал, рівень освіченості, умови та рівень організації праці, оплата праці.

5. Екологічні – визначають можливості залучення та використання природних ресурсів, нових видів енергії, як об'єктів інвестування, а також враховують їх вплив на стан навколишнього середовища в процесі розвитку господарської діяльності підприємств.

6. Інформаційні – забезпечують суб'єктів інвестування інформацією про об'єкти інвестування, фактичний стан інвестування, ситуацію на ринку, перспективні напрямки розвитку підприємства, оцінку зовнішнього середовища, потенційних інвесторів, інвестиційний потенціал суб'єкта господарювання.

Класифікація зовнішніх та внутрішніх чинників з точки зору їх стримуючого та стимулюючого впливу на інвестиційну активність підприємства наведена в табл. 1.4.

Одним з особливо важливих чинників фінансово-економічної групи є діюча в державі система оподаткування. Дискусії про регулюючу функцію податків, а також їх вплив на інвестування та розвиток підприємництва почалися ще понад 500 років тому. Так, арабський мислитель Ібн Хальдун стверджував, що податкові ставки повинні стимулювати ділову активність, інакше руйнуються економічні стимули виробництва. Трохи пізніше Ф. Кене довів, що оподаткування доходів фермера-орендатора скорочує обсяги капіталовкладень в сільське господарство, зменшуючи цим обсяги виробництва. Схожої думки дотримувався і Д. Рікардо. Він стверджував, що податки заважають процесу створення та накопичення капіталу. В своїй роботі «Джерела політичної економії» він стверджував, що кожен новий податок перетворюється в новий тягар для виробництва та призводить до підвищення природньої ціни товару, знищуючи стимул до розвитку більше не зможе бути використана продуктивно. Ця частина може приймати такі

Таблиця 1.4 – Класифікація зовнішніх та внутрішніх чинників з точки зору їх стримуючого та стимулюючого впливу на інвестиційну активність підприємства

Чинники, що стримують інвестиційну активність	Групи чинників	Чинники, що стимулюють інвестиційну активність
Нестабільність вітчизняного законодавства, зокрема у сфері інвестування Відсутність дієвої системи страхування інвестицій Низька підтримка інвестиційної активності державою Політичні кризи	Організаційно - правові	Державна підтримка інвестицій Удосконалення законодавства у сфері інвестування
Нестабільність податкового законодавства Високий рівень податкового тиску Економічні кризи Високий економічний ризик Високий рівень інфляції Відсутність власних джерел фінансування Недоступність банківських кредитів через завищенні вимоги та їх високу вартість	Фінансово - економічні	Наявність власних джерел фінансування Високий рівень прибутковості продукції Висока платоспроможність підприємства Податкові пільги в сфері інвестування
Відсутність сучасної науково-технічної та матеріально-технічної бази Застаріла техніка та технології Недостатньо високий науково-технічний потенціал держави в цілому та підприємств	Техніко-технологічні	Використання прогресивних новітніх технологій та сучасного технічного оснащення.
Опір змінам, страх невизначеності Соціальна нестабільність в державі Відтік наукових кадрів Низький професійний рівень працівників	Соціальні	Бажання до змін та нововведень Наявність кваліфікованих кадрів Сприятливий психологічний клімат в колективі Винагорода за новації
Негативний вплив на зовнішнє середовище, який можуть чинити заходи щодо розвитку підприємства Недостатньо жорсткий контроль дотримання вимог екологічного законодавства Висока вартість екологічних технологій	Екологічні	Наявність нових екологічно чистих технологій Високі штрафні санкції за порушення норм екологічної безпеки
Недостатність інформації про можливості для розвитку інвестиційної активності Недостатній рівень обміну інформацією Відсутність захисту інформації	Інформаційні	Можливість швидко отримувати інформацію Своєчасний та повний обмін інформацією як із зовні так і в середині підприємства

Складено автором на основі [29, 43, 92, 99, 164, 191, 192].

виробництва та землеробства, так як та частина праці країни, яка була раніше в розпорядженні платника податку, тепер потрапляє в руки держави і тому

розміри, при яких не залишається достатнього доданого продукту, необхідного для заохочення тих, хто своїми заощадженнями збільшує капітал всієї держави [151].

Сучасний зарубіжний досвід свідчить, що з метою мінімізації податків необхідно більшу частину доходів витратити на інвестиції, а не на дивіденди, оскільки у світовій практиці доходи від приросту вартості акцій оподатковуються за нижчою ставкою, ніж доходи у формі дивідендів [77]. Таким чином, держава за допомогою податків стимулює підприємства до підвищення рівня їх капіталізації за рахунок отриманого прибутку. Проте, вітчизняна податкова система не є достатньо гнучкою, відзначається громіздкістю та регресивністю. Хоча А. Сміт ще у 1776 році обґрунтував, що податки на підприємницьку діяльність мають бути «легкими» [160].

За результатами дослідження впливу податків на стимули до здійснення інвестицій Н. Г. Менкью виділив два основних чинники – зміна податків на доходи корпорацій та інвестиційний податковий кредит. На його думку податок на прибуток корпорацій зменшує стимули до інвестування, оскільки при визначенні величини прибутку для оподаткування виходять з величини амортизації, визначеної на основі цін, сплачених за капітальні блага у момент їхнього придбання. Проте, інфляційні процеси підвищують відновлювальну вартість, яка стає, як правило, більшою за первинну, отже і база оподаткування податком на прибуток зростає. Як наслідок, скорочуються фінансові можливості для інвестування. Це найбільш актуально для країн з нестабільною економікою з інтенсивними інфляційними процесами. Таким чином, щоб податок на прибуток не підривав стимулів до інвестування, необхідно коригувати амортизаційні суми з урахуванням збільшення витрат на придбання та відновлення основних засобів [128, с.647-648].

Н. Г. Менкью, стверджує, що інвестиційний податковий кредит знижує витрати на одиницю капіталу, стимулює його накопичення. Проте, він попереджає, що субсидування інвестицій та податкові інвестиційні кредити можуть мати суперечливі наслідки [128, с.647-648]. Зокрема, очікування

підприємствами інвестиційних субсидій при уповільненні темпів економічного зростання затримуватиме здійснення інвестицій та поглиблюватиме економічний спад.

Також для визначення чинників, що справляють найбільший вплив на інвестиційну активність підприємств проведене відповідне дослідження, інструментарієм якого став метод експертних оцінок [36, 42, 80, 103, 134].

Експертний аналіз впливу середовища на інвестиційну активність підприємства має ряд переваг:

- використання досвіду експертів у процесі аналізу;
- можливість враховувати вплив різносторонніх якісних факторів;
- не має необхідності в точних кількісних вихідних даних;
- наявність методик проведення експертного дослідження.

Вибір чинників найбільшого впливу на інвестиційну активність підприємства здійснено в два етапи:

- на першому експертам запропоновано оцінити рівень впливу на інвестиційну активність підприємства груп чинників. За результатами оцінок виділено ті групи чинників, які мають найсуттєвіший вплив;

- на другому етапі здійснювалося ранжування чинників, що входять у відібрані на першому етапі групи, за рівнем впливу на інвестиційну активність підприємств;

- на третьому етапі проведено перевірку отриманих результатів.

При виборі експертів, що входили до експертної групи, враховувалися наступні визначальні характеристики їх значимості та кваліфікації [5, 69, 71, 101, 123, 142, 143]:

- професійний статус;
- практичний досвід (понад 10 років);
- посада (науковці, керівники, фінансові керівники, головні бухгалтери підприємств);

- інформованість та компетентність в області інвестування (займаються дослідженнями або здійснюють управління на підприємствах в сфері інвестицій);

- евристичність (здатність виявляти неочевидні проблеми);

- креативність експерта (здатність вирішувати завдання, які важко формалізуються);

- здатність відстоювати свою думку в колективі; незалежність; системність мислення експерта та всебічне бачення проблеми.

Для проведення експертного дослідження сформовано групу, що складалася з 15 експертів, з числа науковців та провідних спеціалістів підприємств, коефіцієнт компетентності яких з досліджуваної проблеми є приблизно однаковим. Кількість експертів перевищувала кількість груп чинників у 2,5 рази, кількість чинників у 2 рази.

Оцінка експертами відносної важливості груп чинників та самих чинників здійснювалася шляхом присвоєння їм балів в межах від 0 до 10. Нуль надавався, якщо група або чинник, на думку експерта, не має значного впливу; 10 балів – якщо чинник (група чинників) має найсуттєвіший вплив. Експерт мав право надати однакову кількість балів декільком чинникам, якщо на його думку вони однаково суттєві. Форма анкети для визначення чинників, які мають найсуттєвіший вплив на інвестиційну активність підприємства наведена в додатку А.

Результати оцінювання експертами рівня впливу на інвестиційну активність підприємств груп чинників представлено в табл. 1 додатку Б.

Для статистичних оцінок результатів експертизи за формулами 1 - 5, наведеними в табл. 2 додатку Б визначені такі показники (за кожною групою чинників або чинником):

- сума рангів;

- середній ранг;

- сума балів;

- середній бал;

- середня вага балів (нормована оцінка);
- частота максимально можливих оцінок;
- коефіцієнт активності експертів;
- розмах варіації.

Ранги експертних оцінок за кожною групою чинників відповідають числам натурального ряду 1, 2, 3,... n, де n — кількість факторів. В даному дослідженні кількість груп чинників становить 7. Ранг, рівний одиниці, присвоювався групі чинників з найбільшим, на думку експерта, впливом; ранг з максимальним числом n — з найменшим впливом. У випадку, коли експертом надано однакову кількість балів декільком групам чинників, то їм присвоювалися середні значення рангу.

Результати розрахунку рангів експертних оцінок груп чинників наведені в табл. 3 додатку Б. Група чинників, яка отримала найменшу суму рангів і відповідно найменше значення середньої величини рангу є найбільш впливовою на інвестиційну активність підприємства.

На відміну від середньої величини рангів, найбільш впливовою групою чинників вважається та з них, для якої сума балів та середній бал є найвищими.

Дані відносного значення впливу груп чинників на інвестиційну активність підприємства наведено в табл. 4 додатку Б. Цей показник характеризує частку групи чинників в загальній сумі балів, присвоєній кожним із експертів. Очевидно чим вищою є частка групи, тим більшим є вплив чинників групи на інвестиційну активність. Визначається даний показник за формулою:

Важливість кожної з груп чинників, характеризує показник частоти максимальних оцінок (10 балів), отриманих окремою групою чинників. Даний показник може мати значення в межах від 0 до 1. Важливість j -ї групи чинників збільшується при наближенні K_j до 1. Він відноситься до додаткових показників оцінки відносної важливості груп чинників.

Визначено відповідний коефіцієнт для оцінки активності кожного з експертів та розмах варіації оцінок експертів.

Результати вищенаведених статистичних оцінок міри впливу груп чинників на інвестиційну активність підприємства наведені в табл. 1.5.

Таблиця 1.5 - Статистична оцінка порівняльної важливості впливу груп чинників на інвестиційну активність підприємства

№ п/п	Показники	Умовні позначення	Групи чинників впливу					
			Фінансово-економічні	Організаційно-правові	Техніко-технологічні	Соціальні	Інформаційні	Екологічні
1	Сума рангів	S_j	18	28,5	49	69,5	84	66
2	Середній ранг	$\bar{S}_j$	1,2	1,9	3,3	4,6	5,6	4,4
3	Сума балів	M_j	147	136	116	88	63	90
4	Середній бал	M_j	9,8	9,1	7,7	5,9	4,2	6,0
5	Середня вага балів	W_j	0,231	0,214	0,182	0,137	0,097	0,140
6	Частота максимально можливих оцінок	K_{10j}	0,8	0,2	0	0	0	0
7	Коефіцієнт активності експертів	$K_{авj}$	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
8	Розмах варіації оцінок	L_j	1	2	2	4	7	5

Аналіз показників відносної важливості груп факторів (показники 1-5), засвідчує абсолютну активність експертів, оскільки вони оцінили всі

запропоновані групи чинників. В своїй більшості вони вважають, що суттєвіший вплив на інвестиційну активність підприємства чинять фінансово-економічні чинники. Також досить впливовими експерти вважають організаційно-правові чинники. Найменшу перевагу вони віддають інформаційним, соціальним та екологічним чинникам. Проте, у цих групах має місце досить значний розмах варіації в оцінках, що свідчить про неузгодженість думок експертів. Одночасно низьке значення розмаху варіації по фінансово-економічним чинникам підтверджує одностайність експертів щодо важливості їх впливу на інвестиційну активність підприємств. Частота максимально можливих оцінок показує, що максимальні оцінки експерти призначали лише фінансово-економічним чинникам та організаційно-правовим. Загалом відмічається абсолютна активність експертів щодо оцінки запропонованих груп чинників, що свідчить про правильний вибір чинників, що впливають на інвестиційну активність підприємства.

Для наукового обґрунтування остаточного рішення щодо вибору домінуючої групи чинників необхідно визначити ступінь узгодженості думок експертів [63], яку здійснено:

- для колективу експертів – за коефіцієнтом конкордації (формули 6-8 табл.2 Додатку Б);
- для кожної пари експертів – за коефіцієнтом кореляції рангу (формули 9,10 табл.2 Додатку Б).

За даними матриці рангів (табл. 3 додатку Б) кількість груп однакових рангів становить 10. Кількість однакових рангів в кожній групі – 2. Тоді

$$T_i = \sum_{i=1}^{10} (2^3 - 2) = 60$$

За даними табл. 3 додатку Б визначено і коефіцієнт розбіжності рангів (табл. 1.6).

Таблиця 1.6 – Розрахунок коефіцієнту розбіжності рангів

Показники	Групи чинників						Всього	Середнє значення
	Фінансово-економічні	Організаційно-правові	Техніко-технологічні	Соціальні	Екологічні	Інформаційні		
Сума рангів	18	29	49	70	84	66	315	53
Відхилення суми рангів по групам від середнього рангу по сукупності груп, d_j	-35	-24	-4	17	32	14	x	x
d_j^2	1190	576	12	289	992	182	3242	x

Тоді коефіцієнт конкордації за результати експертних оцінок становить:

$$K_{\text{кон}} = \frac{12 * 3242}{15^2 * (6^3 - 6) - 15 * 60} = 0,92$$

Коефіцієнт конкордації варіюється в межах від 0 до 1,0, при цьому 0 означає повну неузгодженість думок експертів, а 1 – повну узгодженість їх думок. Розрахований коефіцієнт близький до 1, отже ступінь узгодження думок всієї групи експертів досить висока. Необхідності повторного оцінювання та ранжуванні результатів опитування не має.

Статистичну істотність коефіцієнта конкордації перевірено за критерієм Пірсона. Розрахункове значення X_p^2 вище за його табличне значення X_T^2 для $n - 1$ ступенів свободи та довірчої ймовірності $P = 0,95$ або $P = 0,99$, свідчить про істотність коефіцієнта конкордації. У протилежному випадку необхідно збільшити кількість експертів для оцінки.

Згідно розрахованих вище даних X_p^2 матиме значення 62,25. Для даного випадку $n = 6 - 1$ ступенів свободи, отже для $P = 0,95$ табличне значення $X_T^2 = 12,8$, а для $P = 0,99 - X_T^2 = 15,1$. Таким чином $X_p^2 > X_T^2$, що підтверджує

статистичну істотність коефіцієнта, а отже кількість експертів, задіяних в опитуванні достатня.

Коефіцієнт парної кореляції рангу Спірмена змінюється в межах від -1 до 1. При цьому значення $R=1$ характеризує повну узгодженість думок експертів, значення $R=-1$ – взаємну протилежність їх думок.

Результати розрахунків коефіцієнтів кореляції рангу, наведені в табл. 5 додатку Б, свідчать про досить високу міру узгодженості думок між парами експертів щодо оцінки впливу на інвестиційну активність підприємств груп чинників.

Проведені розрахунки, зокрема значення коефіцієнту конкордації близьке до одиниці, його статистична істотність, високі значення коефіцієнтів парної рангової кореляції підтверджують узгодженість думок експертів щодо переважного впливу на інвестиційну активність підприємства фінансово-економічних та організаційно-правових груп чинників.

На другому етапі опитування експертам було запропоновано оцінити рівень впливу на інвестиційну активність підприємств окремих чинників, що входять у відібрані групи. Експерт мав право надати однакову оцінку декільком чинникам, якщо на його думку вони рівнозначні. Крім того, експерт мав право не оцінювати чинники, які на його думку не мають впливу на інвестиційну активність підприємства. Результати оцінювання експертами рівня впливу на інвестиційну активність підприємств окремих чинників представлено в табл. 6 додатку Б, за даними якого побудовано матрицю рангів оцінки впливу фінансово-економічних та організаційно-правових чинників впливу на інвестиційну активність підприємств (табл. 6 додатку Б).

Дані відносного значення впливу окремих чинників на інвестиційну активність підприємства наведено в табл. 7 додатку Б.

За формулами 1-5 табл. 2 додатку Б розраховано показники рівня впливу чинників на інвестиційну активність підприємства, зведені в табл. 1.7.

Таблиця 1.7 – Статистична оцінка порівняльної важливості рівня впливу фінансово-економічних та організаційно-правових чинників на інвестиційну активність підприємства

№ п/п	Показники	Умовні позначення	Чинник впливу							
			Економічні кризи	Стан кредитно-банківської системи	Система оподаткування	Рівень інфляції	Законодавство	Політичні кризи	Режим митного регулювання	Конкуренція
1	Сума рангів	S_j	26,5	33,5	39,0	98,0	64,5	70,0	107,5	101,0
2	Середній ранг	S_j	1,8	2,2	2,6	6,5	4,3	4,7	7,2	6,7
3	Сума балів	M_j	145	141	137	89	122	115	76	79
4	Середній бал	M_j	9,7	9,4	9,1	5,9	8,1	7,7	5,1	5,3
5	Середня вага балів	W_j	0,161	0,157	0,152	0,099	0,135	0,127	0,083	0,087
6	Частота максимально можливих оцінок	K_{10j}	0,80	0,47	0,33	0	0,07	0	0	0
7	Коефіцієнт активності експертів	$K_{авj}$	1	1	1	1	1	1	1	1
8	Розмах варіації	L_j	2	2	2	2	3	3	4	5

Аналіз показників відносної важливості чинників фінансово-економічної та організаційно-правової груп свідчать про те, що експерти вважають найбільш впливовими на інвестиційну активність підприємств такі чинники: економічні кризи, стан кредитно-банківської системи та діючу систему оподаткування.

Найменш впливовими експерти вважають режим митного контролю. Проте, у даного чинника досить значний розмах варіації в оцінках, що може свідчити про неузгодженість думок експертів. Частота максимально

можливих оцінок показує, що максимальні оцінки експерти призначали економічним кризам, стану кредитно-банківської системи, системі оподаткування та стану діючого в країні законодавства.

Оцінка узгодженості думок всієї групи експертів здійснена за формулами 6, 8 таблиці 2 додатку Б. Результати розрахунків зведено в таблицю 9 додатку Б.

Узгодженість думок кожного експерта з думкою іншого із групи експертів щодо оцінки рівня впливу фінансового-економічних та організаційно-правових чинників на інвестиційну активність підприємства визначено за допомогою коефіцієнта парної рангової кореляції (формули 9, 10 табл. 2 додатку Б). Результати розрахунків наведені в табл.10 додатку Б та свідчать про узгодженість поглядів між парами експертів щодо переважного впливу економічних криз, стану кредитно-банківської системи та діючої системи оподаткування на інвестиційну активність підприємств.

За результатами проведених оцінок підтверджено доцільність проведення подальшого дослідження впливу на інвестиційну активність підприємств такого чинника як діюча система оподаткування в державі.

В умовах економічного зростання країни, складність та багатогранність інвестиційної діяльності потребує врахування не тільки економічних мотивів, а й соціальних, екологічних, що може забезпечити державне регулювання.

Досліджуючи досвід розвинутих країн та держав з трансформаційною економікою щодо організації інвестиційної діяльності, встановлено, що її активність та ефективність залежить від стану державного регулювання, яке зокрема передбачає виважену пільгову податкову політику [2]. Держава може регулювати інвестиційні процеси за допомогою податків як за рахунок впливу на рівень короткострокових та довгострокових заощаджень, так і за допомогою пільг і стимулів для вирішення певних інвестиційних завдань [147]. Так, позитивні зрушення відмічаються в правовому регулюванні оподаткування у сфері інвестицій [174].

Податковим кодексом передбачено такі новації, що стимулюють інвестиційну активність:

- зниження ставки податку на прибуток з 25% до 16%;
- оподаткування за зниженою ставкою 5% доходів на вклади (депозити), процентного або дисконтного доходу за іменним ощадним (депозитним) сертифікатом, процент на вклад (депозит) члена кредитної спілки у кредитній спілці, доходи у вигляді дивідендів та деякі інші доходи, пов'язані з інвестиційною діяльністю;
- зниження ставки податку на додану вартість до 17%;
- «автоматичне» відшкодування податку на додану вартість сумлінним платникам податків [140].

Крім того, у 2011 році прийнято Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо стимулювання інвестицій у вітчизняну економіку» [59] та у 2013 році Закон України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» [60]. Перший звільняє від оподаткування доходи, які виникають у разі валютних коливань при внесенні інвестицій, виражених в іноземній валюті та від сплати авансового внеску з податку на прибуток. Другим передбачено звільнення від оподаткування ввізним митом товарів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів та пільгове оподаткування прибутку, отриманого від реалізації інвестиційних проектів. Закон спрямований на створення умов для підвищення інвестиційної активності шляхом концентрації ресурсів держави на пріоритетних напрямках розвитку економіки з метою створення нових робочих місць, розвитку регіонів.

Питання законного зменшення податків до сплати в бюджет є важливим аспектом діяльності кожного підприємства, оскільки для власника будь-якого бізнесу податки і збори – це частина його прибутків, які можливо інвестувати в подальший розвиток підприємства з метою отримання більших прибутків.

Інвестиційна активність підприємств регулюється не тільки податковим механізмом управління економікою держави, але й податковим механізмом управління діяльністю підприємства, який визначається сукупністю засобів та методів впливу на економічну діяльність підприємства, діючим податковим законодавством та відповідає податковій стратегії підприємства [23]. Податковий механізм управління на підприємстві реалізується в системі корпоративного податкового менеджменту.

1.3. Місце корпоративного податкового менеджменту в системі управління інвестиційною активністю підприємств

Кожен суб'єкт господарювання в своїй діяльності постійно прагне до максимізації прибутку, оптимізації структури капіталу та забезпечення фінансової стійкості, інвестиційної привабливості підприємства для всіх зацікавлених сторін, створення ефективного механізму управління підприємством, залучення підприємством додаткових фінансових коштів. Абсолютно всі сфери економічного життя є чутливими до впливу діючої системи оподаткування. Не є виключенням і інвестиційна діяльність підприємств. Кожен керівник, прагнучи максимізувати свій прибуток, намагається зменшити свої витрати, в тому числі і за рахунок податків та інших обов'язкових платежів.

На сьогодні не існує єдиного поняття категорії податок. Перш за все, це зумовлено тим, що податок є не тільки економічною категорією, але і правовою, політичною та соціальною [98]. Найбільш загальним є розуміння податків, як платежів, що стягуються державою з підприємств та організацій, а також з населення з метою розподілу й перерозподілу національного доходу [159].

В сучасних умовах постійних змін в законодавстві, значної кількості податків процес управління і обліку податків потребує не менших затрат часу, людських ресурсів, фінансів ніж виробнича та господарська діяльність

підприємства. Саме тому, поряд із загальним, фінансовим, виробничим та іншими видами менеджменту, зростає роль податкового менеджменту на підприємствах. Оскільки податковий менеджмент є творчим процесом його доцільно розглядати не лише з точки зору науки про податки, а й з позицій класичного менеджменту [102].

У сучасній літературі менеджмент зазвичай розглядають як:

- вид діяльності, спрямований на координацію зусиль людей, з використанням їх праці, інтелекту, врахуванням мотивів поведінки для досягнення поставленої мети;

- галузь науки, теорія, сума знань про управління, накопичених за період розвитку суспільства, що подається у формі концепцій, підходів, принципів, методів і засобів;

- процес управління ресурсами і людьми, який охоплює планування, організацію, лідерство і контроль, спрямовані на досягнення цієї мети організації:

- форма підприємницької діяльності [66, с.10-11].

Крім того, термін менеджмент ще може вживатися для визначення:

- певної верстви, соціального прошарку людей, які фахово займаються управлінською діяльністю і зосереджені в органах та апараті управління;

- мистецтва управління [66, с.11].

У менеджменті як науці про управління підприємствами розділяють загальний та спеціальний менеджмент.

Загальний менеджмент вивчає принципи й закономірності управління соціально-економічними процесами, функції управління, управлінський цикл, комунікаційні процеси в організації, стилі управління, лідерство тощо [144, с.12].

Спеціальний менеджмент розглядає управління специфічними об'єктами. Одним з видів спеціального менеджменту є податковий менеджмент, який вивчає управління процесами оподаткування на

макрорівні (державний податковий менеджмент) та на мікрорівні (корпоративний податковий менеджмент).

Згідно статті 1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»: «... корпоративне управління це система відносин, що визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління ним...» [146].

Податковий менеджмент займає значну нішу в управлінні підприємством. В умовах нестабільного податкового законодавства, значної кількості податків та надмірного оподаткування, суб'єкти господарювання приймають рішення щодо здійснення інвестицій чи господарських операцій з обов'язковим врахуванням податкових наслідків таких дій.

Методологічні засади корпоративного податкового менеджменту України, у тому числі на автотранспортних підприємствах, проходять етап початкового становлення. Необхідність в податковому менеджменті на підприємствах України виникла в кінці 20 сторіччя, в зв'язку з переходом від планово-директивної до ринкової економіки, що викликало різку зміну системи внутрішньогосподарського фінансування, яка раніше базувалася на вилученні та перерозподілі, а на сучасному етапі на самофінансуванні після сплати встановлених законодавством податків та зборів.

Не зважаючи на те, що на сьогодні зростає увага до вивчення питання податкового менеджменту на підприємствах, серед учених досі не існує єдиного визначення поняття корпоративного податкового менеджменту [21, 31, 65, 78, 126].

В значній кількості наукових робіт з податкового менеджменту його зміст обмежується способами ухилення від податків та мінімізації податкових платежів, а сам податковий менеджмент ототожнюється з податковим плануванням, що, на нашу думку, дуже звужує розуміння поняття податкового менеджменту. В теорії та практиці податкове

планування виступає однією з функцій податкового менеджменту, а податковий менеджмент не може здійснюватися на основі лише однієї функції без виконання інших. Так, К. С. Вилкова та М. В. Романовський [31] в розділі «Корпоративний податковий менеджмент» не дають його визначення, а лише розглядають питання організації податкового планування в системі фінансового менеджменту.

Ю. Б. Іванов, А. І. Крисоватий та А. Я. Кізіма стверджують, що податковий менеджмент підприємства передбачає розробку управлінських рішень, спрямованих на формування фінансового потенціалу і підвищення його ефективності. Його основна мета не зводиться до абсолютної мінімізації податкових платежів, вона полягає в активному впливі на максимізацію чистого прибутку за заданих параметрів податкового середовища і ринкової кон'юнктури [65, 66, с.323]. Погоджуємося з такими положеннями та додатково вважаємо, що податкові платежі – це лише один із факторів, що впливає на фінансовий потенціал, як сукупність фінансових ресурсів підприємства. Тому податковий менеджмент не може впливати на усю сукупність управлінських рішень, які стосуються фінансового потенціалу.

Не може бути предметом податкового менеджменту підприємства і рішення щодо підвищення ефективності фінансового потенціалу. Фінансові результати безпосередньо забезпечують додатковий прибуток підприємства лише у випадку спрямування тимчасово вільних грошових коштів у фінансові інвестиції. В основному фінансовий потенціал забезпечує прибуток опосередковано, у результаті використання грошових коштів для покриття потреб операційної діяльності.

Можна погодитися, що основною метою податкового менеджменту підприємства є не мінімізація податкових платежів, а максимізація чистого прибутку. В той же час, не зрозуміло, через який механізм податковий менеджмент буде впливати на максимізацію прибутку, оскільки це є метою всіх інших видів спеціального менеджменту.

Д. Ю. Мельник вважає, що податковий менеджмент – це не механічне скорочення податків, а побудова ефективної системи управління підприємством і прийняття управлінських рішень з метою оптимізації (у т. ч. й з точки зору оподаткування) всієї структури бізнесу [126, с.12]. В цьому визначенні заслуговує на увагу пропозиція враховувати вплив діючої системи оподаткування на управлінські рішення в різних галузях господарювання. А побудова ефективної системи управління підприємством більше відноситься до компетенції загального менеджменту.

Цікавою є думка Н. А. Вахновської, що корпоративний податковий менеджмент – це управління системою оподаткування підприємства, що регулює його фінансові взаємовідносини з державою у процесі перерозподілу доходів такого підприємства і формування доходів держави [26]. Система фінансування державних органів за рахунок суб'єктів господарювання, яка і є системою оподаткування, для підприємства являється некерованою. Її параметри визначає держава. Податковий менеджмент покликаний управляти впливом системи оподаткування на господарську діяльність підприємства. До того ж фінансові взаємовідносини з державою регулює не корпоративний, а державний податковий менеджмент.

Схожої думки дійшов в своїй дисертації і В. А. Горб Він стверджує, що податковий менеджмент є частиною системи управління підприємства, що відповідає за управління оподаткуванням підприємства. З погляду на місце податкового менеджменту в системі корпоративного менеджменту, його можна визначити як сукупність принципів, методів, засобів і форм управління процесом оподаткування підприємства, що розроблялися і застосовувалися з метою зниження податкового навантаження на підприємство і на цій основі підвищення ефективності виробництва і збільшення прибутку [35, с.74].

У зазначеному визначенні заслуговує на увагу висновок про те, що податковий менеджмент є частиною системи управління підприємством. У той же час викликає сумнів теза про те, що метою корпоративного

податкового менеджменту є зниження податкового навантаження на підприємство. Якщо підприємство вибирає філософію повної сплати податків, як це і повинно бути в цивілізованому суспільстві, то можливості зменшення податкового навантаження є обмеженими і можуть бути лише складовою мети податкового менеджменту.

Ю. В. Чмир ототожнює корпоративний податковий менеджмент з інформаційним забезпеченням управлінських рішень. Він до податкового менеджменту на мікрорівні відносить діяльність підприємств, пов'язану з податковим плануванням шляхом розробки бізнес-планів, а також діяльність, пов'язану з забезпеченням бухгалтерського, управлінського та податкового обліку господарських операцій, що підлягають оподаткуванню. Вся ця діяльність спрямована на формування інформації, яка дає підстави суб'єктам підприємництва оперативно приймати управлінські рішення [187].

Проте, такий підхід до корпоративного податкового менеджменту є вузьким, оскільки податковий менеджмент повинен охоплювати всі функції управління, а не тільки облік і планування. До того ж управлінський облік ніякого відношення до обліку податків не має.

Найбільш обґрунтованим щодо змісту корпоративного податкового менеджменту є визначення П. К. Бечко та Н. В. Лисої, які стверджують, що корпоративний податковий менеджмент – це система управління податковими потоками підприємства шляхом використання науково обґрунтованих ринкових форм і методів та ухвалення управлінських рішень у сфері податкових доходів і витрат на мікро- та макрорівнях [15, с.201].

Що ж стосується трактування поняття податкового менеджменту фінансовими менеджерами-практиками, то під ним вони зазвичай розуміють таку організацію фінансово-господарської діяльності на підприємстві, яка дозволяє мінімізувати його податкові зобов'язання в умовах чинного податкового законодавства [138, с.33].

Таке бачення податкового менеджменту є обмеженим, оскільки податковий менеджмент на підприємстві передбачає не лише оптимізацію

процесу оподаткування, а й прийняття ефективних рішень щодо вкладення коштів, які вивільняються в процесі оптимізації.

Досить цікавою є позиція А. П. Зрелова та М. В. Краснова, які пропонують розглядати податковий менеджмент в двох ракурсах. По-перше, як систему управління податковими зобов'язаннями та виплатами платника податків, а також ресурсами, що складають його податкову базу. По-друге, як діяльність платника податку, направлену на підвищення ефективності його взаємодії з державним механізмом оподаткування [64, с.22]. Однак, як вже відмічалось, державний механізм оподаткування є некерованим фактором для корпоративного податкового менеджменту і стосується сфери державного податкового менеджменту.

Це також стосується і визначення Н. В. Грохотової, яка вважає, що податковий менеджмент – це управління фінансово-господарською діяльністю організації, спрямоване на підвищення ефективності взаємодії з державним механізмом оподаткування з метою законного зменшення податкового тягаря та виявлення фінансових ресурсів для їх капіталізації [41, с.36]. Крім того, податковий менеджмент не може ототожнюватися з управлінням фінансово-господарською діяльністю підприємства загалом, він є лише однією з його складових поряд з іншими видами спеціального менеджменту.

Ряд науковців вважають, що корпоративний податковий менеджмент спрямований на формування фінансового потенціалу підприємства та збільшення його прибутків [13, 14, 95, 127, 167].

Узагальнюючи вище викладене, та враховуючи, що система оподаткування є важливим чинником інвестиційної активності підприємств, корпоративний податковий менеджмент доцільно розглядати як процес управління адаптацією підприємства до діючої системи оподаткування з метою забезпечення його сталого розвитку.

У зв'язку з цим, об'єктом корпоративного податкового менеджменту в рамках даного дослідження є ідентифікація та реалізація можливостей інвестиційної активності в умовах діючої системи оподаткування.

Визначення змісту корпоративного податкового менеджменту дозволяє окреслити загальні його функції, серед яких аналіз, планування, організація, облік, контроль та регулювання [5, 11, 14, 65].

Функція аналізу полягає в дослідженні податкового середовища підприємства, що складається із внутрішніх та зовнішніх чинників. До зовнішніх належать державна податкова політика, діюче в Україні законодавство, нормативні та правові акти у сфері оподаткування, облікові ставки НБУ, курси валют тощо. Внутрішні чинники використовуються на підприємстві з метою планування, обчислення податків та їх оптимізації.

Податкова політика України на сьогоднішній день має фіскальний характер, її головна мета – це наповнення бюджету, а не ефективний перерозподіл національного доходу. Нестабільність економіки, політична ситуація, військові конфлікти на Сході країни, постійні зміни в законодавстві, інфляційні процеси також дуже негативно впливають на умови функціонування та розвитку підприємств. Проте підприємство не може впливати на зовнішнє податкове середовище, його покращення та вдосконалення – це завдання держави.

Податкове законодавство є основою для реалізації всіх функцій податкового менеджменту, чим забезпечує захист управлінських рішень та законність доходів. Саме тому вкрай важливо здійснювати постійний моніторинг змін податкового середовища підприємства з метою забезпечення прийняття ефективних управлінських рішень.

Аналіз ринкової кон'юнктури для подальшої оптимізації альтернативних видів господарської діяльності з урахуванням перерозподілу податкового навантаження - ще одна складова даної функції податкового менеджменту.

На підставі результатів аналізу податкового середовища реалізується функція планування, що полягає в розробці загальної податкової стратегії підприємства та поточному податковому плануванні.

Загальна податкова стратегія підприємства (податкове прогнозування) передбачає визначення того, як повинно діяти керівництво підприємства в сучасних умовах, щоб досягти бажаного результату у майбутньому, виходячи з наявних чинників та враховуючи їх змінність. Іншими словами податкова стратегія - це формування довгострокових цілей, вибір пріоритетних напрямів розвитку податкового менеджменту на підприємстві відповідно до очікуваних зовнішніх податкових умов і пільг в рамках загальної стратегії розвитку підприємства, для досягнення мети підприємства та підвищення ефективності діяльності.

У процесі здійснення стратегічного планування важливим є вибір оптимальної форми податкової політики підприємства Ю. Б. Іванов, А. І. Крисоватий та А. Я. Кізима виділяють три форми реалізації податкової політики підприємства [65, с.337]:

- розрахунок поточних податкових платежів;
- бюджетування податків;
- податкове планування.

Розрахунок поточних податкових платежів є найпростішою та обов'язковою формою реалізації податкової політики підприємства. Він полягає в розрахунку та сплаті фактичної суми податкових платежів у звітному поточному періоді. Дану форму реалізації податкової політики доцільно застосовувати на підприємствах зі спрощеною системою оподаткування, а також в сукупності з іншими формами.

Податкове прогнозування входить до складу загальної стратегії розвитку підприємства. Разом з тим воно впливає на стратегію економічного розвитку підприємства та вносить корективи в її формування. Питання оподаткування часто мають вирішальний вплив на структуру та напрями бізнесу і капіталовкладень, оскільки в сучасних реаліях найчастіше питання

інвестицій вирішуються з врахуванням податкової складової, а потім враховуються норми прибутку.

Податкове планування полягає у виборі та використанні альтернативних схем здійснення господарських операцій з точки зору оподаткування. Розглядаються всі можливості законної оптимізації податкових платежів через застосування особливостей оподаткування. Зокрема необхідно враховувати:

- різні податкові наслідки в залежності від другої сторони господарської угоди;
- можливість використання пільгових ставок в розрізі галузей та видів діяльності;
- звільнення від оподаткування окремих категорій підприємств;
- відмінності у системах оподаткування різних регіонів (вільні економічні зони, офшорні території);
- звільнення або зниження ставки оподаткування для деяких видів продукції;
- неточність та суперечливість формулювань законодавчо-нормативних актів у сфері оподаткування, що дає змогу їх двоякого трактування.

Таким чином, вже на етапі стратегічного планування та прийняття рішень щодо вибору організаційної форми, виду діяльності, території розташування виробничих площ, асортименту, інвестування капіталу, вибору постачальників значний вплив мають питання оподаткування, що дають змогу створити передумови для законної оптимізації податкових зобов'язань, що забезпечить підприємству максимальні прибутки [5].

Одним із негативних факторів при розробці податкової стратегії є можливі зміни податкового законодавства, які важко передбачити. При цьому негативні наслідки можуть відчуватися ще до введення змін в системі оподаткування, на стадії їх оголошення. Враховуючи вплив негативних

факторів, необхідно довгострокові податкові прогнози коригувати при формуванні поточних податкових планів.

Поточне податкове планування передбачає визначення планових сум податкових платежів за видами податків і джерелами їх сплати, у розрізі видів діяльності, товарної кон'юнктури, підрозділів підприємства та розробки податкового календаря.

Вихідними даними для цього є:

- положення економічної стратегії підприємства;
- можливі зміни в системі оподаткування підприємства, пов'язані із зміною податкового законодавства;
- планові обсяги основної діяльності;
- результати бюджетування витрат, пов'язаних з нарахуванням та сплатою податків у попередніх періодах [65, 66].

Процес поточного податкового планування платежів за видами податків і джерелами їх сплати [138] передбачає:

- розробку планових податкових бюджетів і визначення сум податків у розрізі видів діяльності, структурних підрозділів і в цілому по підприємству;
- оптимізацію проекту виробничої програми з позицій податкового навантаження;
- розробку рекомендацій, за результатів оптимізації, для всіх сфер та рівнів управління з метою ітераційного узгодження прийнятих планових рішень.

Функція організації передбачає запровадження податкового менеджменту на підприємстві, зокрема організацію податкового обліку та звітності, створення структури податкового менеджменту, визначення й конкретизацію завдань по оптимізації податкових платежів підприємства, забезпечення взаємодії з внутрішніми та зовнішніми структурами, тобто здійснюється впровадження запланованих на підприємстві заходів з оподаткування.

Організація податкового обліку передбачає вибір форм і методів податкового обліку з урахуванням його особливостей в умовах конкретного підприємства, його взаємозв'язок з бухгалтерським обліком для забезпечення повноти та вірогідності податкової звітності.

Важливим етапом в організації податкового менеджменту є створення внутрішніх взаємозв'язків з юридичним відділом, бухгалтерією, відділом маркетингу, підрозділами збуту та постачання тощо, а також зовнішніх взаємозв'язків з аудиторськими фірмами, податковими органами тощо, що забезпечать прийняття погоджених рішень при управлінні доходами, витратами, прибутком, щодо вибору альтернативних напрямів виробничої діяльності.

Корпоративний податковий менеджмент на великих підприємствах вимагає наявності спеціального підрозділу, структура якого залежить від фінансових можливостей підприємства. На середніх підприємствах можна обмежитися окремим спеціалістом – податковим менеджером. У той же час, питаннями нарахування та сплати податків на більшості підприємств займається фінансовий директор, головний бухгалтер та працівники відділу бухгалтерії, які мають зовсім інші обов'язки та рівень підготовки. Такий підхід не дає можливості повною мірою реалізувати всі можливості корпоративного податкового менеджменту. Податковий менеджер повинен володіти повною мірою знаннями щодо діючого податкового законодавства, принципів ведення податкового і фінансового обліку на підприємствах, вміти швидко реагувати на зміни в зовнішньому податковому середовищі.

Звичайно, організовуючи на підприємстві спеціальні служби з питань оподаткування, керівництву необхідно враховувати суми коштів, які воно повинно спрямувати на організацію такої діяльності та можливості їх швидкої окупності [65, 66, 187].

Крім того, реалізація функції організації також передбачає ресурсне та методичне забезпечення податкового підрозділу. Ресурсне забезпечення вимагає наявності офісного обладнання, бланків податкової звітності,

програмного забезпечення, фінансів для сплати податкових платежів та на оплату витрат, пов'язаних з організацією податкового менеджменту на підприємстві. Методичне забезпечення – це складання внутрішніх документів, що регламентують порядок ведення податкового обліку на підприємстві (посадові інструкції, графік внутрішнього документообігу, тощо) [66]

Функція обліку податків полягає у веденні податкового обліку підприємства, що включає:

- ведення податкових реєстрів;
- коректне заповнення первинних податкових документів;
- повне та своєчасне відображення всіх господарських операцій в податковому обліку;
- моніторинг податкового законодавства, нормативних актів, швидке реагування на зміни в зовнішньому середовищі;
- взаємодія з іншими структурними підрозділами з питань організації податкового обліку на підприємстві;
- нарахування та сплата податкових платежів у повному обсязі та у встановлений законодавством термін;
- своєчасне подання податкової звітності до відповідних контролюючих органів тощо.

Функція податкового контролю забезпечує координацію взаємодії між підрозділами підприємства, оперативне реагування на зміни у законодавстві, новації, поточну внутрішню ситуацію, регулювання виробничих стратегій, бюджетів податків і включає в себе моніторинг господарських операцій з точки зору оподаткування, внутрішній та зовнішній податковий контроль, оцінку результатів. Основною метою функції податкового контролю є виявлення недоліків наявної системи податкового менеджменту на підприємстві з метою подальшої розробки заходів щодо їх усунення [66, 138].

Податковий моніторинг передбачає аналіз господарських операцій підприємства, їх вплив на види та розміри податків, визначення джерел сплати. Він може здійснюватися як суцільне спостереження всіх господарських операцій підприємства або як вибіркове спостереження за операціями, що мають суттєвий вплив на визначення об'єкта оподаткування. Податковий моніторинг здійснюється на основі податкового законодавства, документів по господарським операціям, договорів, вартісної оцінки основних засобів тощо. Необхідність податкового моніторингу обумовлена постійними змінами у податковому законодавстві, наявністю витрат подвійного призначення, можливістю подвійного тлумачення податкових нормативів, застосуванням різних методів визначення дати податкового зобов'язання.

Податковий контроль включає внутрішній та зовнішній контроль. Внутрішній контроль здійснюється підрозділами підприємства, що відповідають за процеси оподаткування і забезпечує реалізацію податкової стратегії підприємства, виконання поставлених завдань з точки зору оподаткування та уникнення небажаних наслідків при зміні зовнішнього податкового середовища підприємства.

Зовнішній контроль здійснюється державними податковими органами, аудиторськими фірмами та спрямований на перевірку відповідності даних податкового обліку та звітності вимогам чинного законодавства. Функція контролю в даному випадку полягає в наданні інформації перевіряючим та узгодження результатів перевірок.

При реалізації функції податкового контролю також необхідно здійснювати перевірку:

- коректності заповнення первинних документів податкового обліку;
- правильності складання податкової звітності та своєчасності звітування до державних органів;
- точності розрахунку податкових платежів та своєчасності їх сплати до бюджету;

- ефективності діючої системи податкового менеджменту на підприємстві.

Функція контролю тісно пов'язана з функцією регулювання. Так, за результатами проведеного податкового контролю на підприємстві може бути прийняте одне з трьох рішень:

- 1) не змінювати наявну систему податкового менеджменту;
- 2) внести зміни до існуючої системи податкового менеджменту;
- 3) змінити планові показники системи податкового менеджменту [66].

Якщо приймається друге чи третє рішення, необхідно здійснювати дії з коригування чинної організації чи планових показників системи податкового менеджменту на підприємстві, що і забезпечується реалізацією функції регулювання.

Результати податкового менеджменту перш за все оцінюються розміром чистого прибутку підприємства та його співвідношенням зі сплаченими податками. Крім того, як результат податкового менеджменту можна розглядати коментарі до податкового законодавства, рекомендації відповідним структурним підрозділам підприємства, запровадження коригуючих відхилень.

Податкове навантаження в системі корпоративного податкового менеджменту є головним показником його ефективності. Рівень навантаження визначає необхідність запровадження та значимість податкового менеджменту підприємства. Так, серед науковців існує думка, що питома вага податків у розмірі 15% загального чистого доходу підприємства зводить до мінімуму необхідність запровадження податкового менеджменту і управляти податковими платежами може головний бухгалтер або його заступник. При рівні податкового навантаження 20-25% на малих та середніх підприємствах слід мати спеціаліста, а на великих підприємствах – групу спеціалістів, які здійснюватимуть управління та контроль за податковими зобов'язаннями. Якщо ж податки досягають 40-50% і більше

відсотків чистого доходу підприємства, то податковий менеджмент стає найважливішим елементом управління підприємством [33].

За розрахунками окремих науковців, які займаються вивченням проблеми податкового навантаження на суб'єктів господарювання, податкові стягнення, що становлять понад 48% прибутку підприємства руйнують стимули для подальшої господарської діяльності [52, 53]. За даними рейтингу "Paying Taxes 2018" податкове навантаження в Україні складається з п'яти податкових платежів (податку на додану вартість, податку на прибуток, податку з доходів фізичних осіб, податку на майно, мита). Проте, в порівнянні з розвиненими країнами, кількість податків, що насправді включаються до податкового тягара у нашій державі є в рази більшою [45, 202].

М.А. Новіков вважає, що існує декілька причин, через які показник податкового навантаження на рівні окремого підприємства має одну із найголовніших ролей в економіці підприємства. Зокрема:

- показник податкового навантаження є основним інструментом системи управління оподаткуванням конкретного підприємства в контексті податкового менеджменту, планування й оптимізації;
- податкове навантаження використовується для прийняття рішення відносно вибору організаційно-правової форми господарської діяльності;
- показник податкового навантаження допомагає здійснити вибір системи оподаткування (загальної чи спрощеної) для малих підприємств [133, с.285].

Поняття «податкове навантаження» є дискусійним і єдиного підходу щодо тлумачення його сутності на сьогоднішній день немає [10, 24, 32, 56, 84, 104, 149, 156, 176, 179, 199]. Можна стверджувати, що розрізняють два підходи до його вивчення: якісний і кількісний. В рамках якісного підходу досліджується сутність поняття «податкове навантаження», його співвідношення з іншими поняттями, форми прояву і т. ін.

Так, в Оксфордському тлумачному словнику податкове навантаження розглядається як сума сплачених податків. При цьому наголошується, що через можливості перекладання податків податкове навантаження може не співпадати з номінальною сумою сплачених податків [176, с. 758]. У фінансовому словнику податкове навантаження визначається, як співвідношення усіх податкових платежів за певний фінансовий період до величини валового доходу [56, с.471]. В Новому економічному словнику зазначається, що «податкове навантаження – це міра, ступінь, рівень економічних обмежень, створюваних відрахуванням коштів на сплату податків, відволіканням їх від інших можливих напрямів використання; у широкому сенсі слова – навантаження, що накладається будь-яким платежем» [149, с.206].

А. М. Соколовська пропонує розглядати податкове навантаження як «...ефект впливу податків на економіку в цілому та на окремих її платників, пов'язаний з економічними обмеженнями, що виникають у результаті сплати податків і відволікання коштів від інших можливих напрямів їх використання...» [161, с.10].

А.М. Соколовська і В.П. Вишневський провели дослідження визначення податкового навантаження у зарубіжних країнах, в результаті якого встановили, що податкове навантаження на підприємство частіше всього розраховується як відношення всіх податкових платежів з урахуванням зборів і відрахувань, що сплачує даний суб'єкт підприємницької діяльності, до доданої вартості. При цьому до складу доданої вартості відноситься фонд оплати праці, відрахування на соціальні заходи, амортизація, прибуток, податок на прибуток, ПДВ та інші податки і збори, що включаються до собівартості [32, 161].

Слід відмітити, що фіскальними органами податкове навантаження визначається за методикою, затвердженою «Методичними рекомендаціями щодо складання плану-графіка проведення документальних планових перевірок суб'єктів господарювання» (наказ ДПС України від 27.06.2012

№553) [130]. Податківцями ще попереднім нормативним документом термін «податкове навантаження» змінено на «податкову віддачу», хоча при цьому зміст показника залишився тим самим [129].

Кількісний підхід до сутності поняття «податкове навантаження» передбачає розробку методичних засад щодо його оцінювання на різних рівнях: економічних суб'єктів, інституційних секторів, галузей, регіонів та країни в цілому [1].

Результати дослідження існуючих показників податкового навантаження (додаток В) дозволили всю сукупність кількісних показників податкового навантаження поділити на дві групи. Перша охоплює абсолютні показники податкового навантаження, друга – відносні, як фактичні, так і планові. Відносні показники податкового навантаження також поділяються на дві групи: податкове навантаження за окремими податками та обов'язковими платежами (часткові показники) та інтегральні показники податкового навантаження.

До складу абсолютного податкового навантаження Н.В. Гавриленко [33] відносить суму податкових платежів, сплачені підприємством; платежі, сплачені в позабюджетні фонди; недоїмку по вказаним вище платежам (рядок 1 додатку В).

Е. А. Кірова [79] пропонує визначати абсолютне податкове навантаження як суму всіх фактично перерахованих у бюджет податкових платежів і страхових внесків, а також суми недоїмок і пені по них, ПДФО при розрахунку не враховується (рядок 2.1 додатку В). А.М. Соколовська визначає податкове навантаження як функцію виробництва, що змінюється залежно від коливань витрат на матеріальні ресурси, оплату праці або амортизацію (рядок 3 додатку В) [161]. Отже, абсолютне податкове навантаження охоплює всю сукупність податків і обов'язкових платежів.

Слід відмітити, що абсолютні показники залежать від розміру підприємства, динаміки його розвитку, що унеможливлює порівняння податкового навантаження на різних підприємствах і в динаміці по одному

підприємству. Тому, використання абсолютних показників податкового навантаження є вкрай обмеженим.

Домінуючими є відносні показники податкового навантаження. В загальному вигляді формула розрахунку податкового навантаження є наступною:

$$ПН = \frac{СП}{БП} \quad (1.1)$$

де СП – сума податків та інших обов’язкових платежів, нарахованих (сплачених) підприємством відповідно до чинного законодавства;

БП – база порівняння.

Отже, показник податкового навантаження є відносною величиною координації, що відображає частку податків у показнику діяльності підприємства.

На сучасному етапі неоднозначно вирішене питання стосовно того, які податки, нараховані чи сплачені, слід враховувати в їх загальній сумі. Більшість авторів пропонують враховувати сплачені податки [33, 79, 133, 135]. Хоча багато авторів не акцентують увагу на цьому питанні [17, 85, 125, 161, 168]. Вирішення цього питання залежить від мети, з якою розраховується даний показник. Так, використовувати сплачені податки доцільно з метою контролю, при цьому співвідносити їх з вихідним грошовим потоком, а з метою планування та оцінки ефективності податкового менеджменту слід використовувати співвідношення нарахованих податків та обов’язкових платежів з джерелами їх нарахуванні чи показниками діяльності підприємства.

Показники податкового навантаження за окремими податками не викликають дискусію. Всі автори єдині в думці, що вони являють собою співвідношення конкретного податку і джерела його сплати чи нарахування. Так, згідно з «Методичними рекомендаціями щодо складання плану-графіка

проведення документальних планових перевірок суб'єктів господарювання», податкові органи розраховують податкове навантаження з податку на прибуток по відношенню до доходів підприємства з усіх видів діяльності та з податку на додану вартість по відношенню до обсягів постачання (без податку на додану вартість) для конкретного підприємства на підставі інформації, зазначеної відповідно в Деклараціях з податку на прибуток та податку на додану вартість (рядки 2.1 та 2.2 таблиці 1 додатку В) [130]. Проте показники, розраховані за даною методикою, мають ряд недоліків. Вони не відображають вплив податків на фінансовий стан та фінансові результати діяльності підприємства, не враховують всіх податкових платежів. О.В. Коновалова та І. Лохвицька пропонують податкове навантаження на прибуток як співвідношення податку на прибуток до валового прибутку підприємства (рядок 2.14 таблиці 1 додатку В) [85]. Українські науковці В. Квасов, В. Корнус, О. Пономарьов пропонують розраховувати показники податкового навантаження, які визначають частку податків у складі витрат, чистому доході та доході від реалізації продукції (рядки 2.8-2.10 таблиці 1 додатку В) [88]. Ряд науковців пропонують розраховувати часткові показники, розраховані за джерелами сплати – собівартість, виручка від реалізації, фінансові результати, чистий прибуток (рядки 2.3 - 2.6, 2.7, 2.11 - 2.13, 2.15 - 2.18 таблиці 1 додатку В) [17, 104, 133, 168].

Стосовно інтегральних показників така єдність думок відсутня. Так, Е.А. Кірова пропонує співвідносити податкові платежі з новоствореною вартістю, до якої включає відрахування у соціальні фонди, заробітну плату, прибуток до оподаткування та податкові платежі (рядок 3.1 таблиці 1 додатку В) [79]. Новостворена вартість визначається внаслідок вирахування амортизації з доданої вартості. Це пояснюється тим, що, наприклад, при однаковій кількості податкових зобов'язань на фондоємних підприємствах і в сфері малого бізнесу розрахунок податкового навантаження до доданої вартості є не завжди об'єктивним і не зовсім коректним. Тому з метою

виключення впливу амортизаційних сум на величину податкового навантаження і запропоновано фіскальні вилучення порівнювати з новоствореною вартістю.

М.А. Новіков пропонує інтегральний індекс податкового навантаження як суму таких часткових відносних показників податкового навантаження: відношення податкових платежів до доданої вартості, відношення прямих податків до прибутку підприємства, відношення непрямих податків до валового доходу, відношення податків на фонд оплати праці до собівартості реалізованої продукції, послуг (рядок 3.2 таблиці 1 додатку В) [133]. По-перше, запропонований індекс не має економічного змісту, що ускладнює його інтерпретацію. По-друге, автор пропонує додавати інтегральні показники (податкове навантаження по відношенню до доданої вартості, податкове навантаження по відношенню до прибутку підприємства) та часткові показники податкового навантаження за окремими податками (податкове навантаження за прямими та непрямими податками), що не є коректним.

Л.І Новосельська [135] пропонує розраховувати середній показник податкового навантаження за всіма податковими платежами, що сплачує підприємство (рядок 3.5 таблиці 1 додатку В). Середній показник податкового навантаження не визначає реального податкового навантаження, а дає змогу завдяки порівнянню з показниками базового періоду визначити критерії ризику порушень податкового законодавства платниками податків – юридичними особами.

О. Малишкін пропонує застосовувати коефіцієнт сукупного податкового навантаження, як співвідношення усіх податків, зборів, внесків, що нараховуються та сплачуються платником відповідно до податкового законодавства у звітному році, включаючи і соціальні внески, до надійної бази порівняння, якою має бути універсальний показник, що характеризує доходність підприємства (рядок 3.6 таблиці 1 додатку В). Як альтернативні бази порівняння він пропонує загальну суму нарахованих доходів, обсяг

поставки відповідно до норм ПДВ, суму оподатковуваного доходу від усіх видів діяльності платника [122].

О. В. Балашова порівнює нараховані податки з сумою отриманих коштів (рядок 3.7 таблиці 1 додатку В) [9]. На нашу думку, фактичний вхідний грошовий потік доцільно порівнювати з фактично сплаченими податками.

Більш обґрунтованою є методика Т. К. Островенко, тому що передбачає не тільки узагальнюючі розрахунки, а і їх конкретизацію за допомогою окремих показників, серед яких податкове навантаження на доходи підприємства, на фінансові ресурси підприємства, на власний капітал, на прибуток до оподаткування (рядок 3.8 таблиці 1 додатку В). Дана методика дозволяє розраховувати податкове навантаження в залежності від поставленої управлінської задачі, а також може бути використана підприємствами різних галузей [137]. Проте, на розмір власного капіталу, прибутку до оподаткування, окрім податкових платежів, впливають ряд інших факторів, які не враховуються при розрахунку, що є недоліком даної методики.

М. І. Литвин пропонує загальний показник податкового навантаження для всіх податків, які співвідносяться з доданою вартістю, розрахованою вирахуванням матеріальних затрат з валового доходу (рядок 3.3 таблиці 1 додатку В) [104].

Враховуючи викладене, можна зробити висновок, що вибір певного показника податкового навантаження залежить від мети, з якою він розраховується. Або, як вважає більшість вчених, що займаються вивченням питання податкового навантаження, для досягнення найбільшої точності при розрахунку податкового навантаження підприємства необхідно враховувати декілька методик або комплекс показників, які в повній мірі відображатимуть податковий стан підприємства.

Узагальнюючи результати дослідження методів оцінювання рівня податкового навантаження підприємства можна зробити висновок про те, що

пропозиції вчених різняться базою порівняння, в якості якої пропонуються:

- валовий дохід – р.2.1; р.2.5; р.2.11¹;
- виручка від реалізації – р.2.10; р.2.17; р.3.5; р.3.8;
- чистий дохід – р.2.9;
- валові витрати – р.2.12; р.3.5;
- собівартість реалізованої продукції (послуг) – р.2.6, р. 2.15, р.2.16;
- операційні витрати – р.2.8;
- чиста додана вартість - р.3,9;
- валова додана вартість – р.3,10;
- додана вартість –р.2.3; р.3.1; р.3.3; р.3.4; р.3.5;
- валовий прибуток – р.2.13, р.2.14;
- прибуток – р. 3.5; р. 2.4; р.2.18;
- чистий прибуток – р.3.11;
- сума коштів, отриманих у звітному періоді за вирахуванням позикових коштів – р.3.7.

Домінуючою є пропозиція використовувати в якості бази порівняння додану вартість. Однак, існують суперечливості щодо показника «додана вартість». Його тлумачать як чисту або валову вартість. Так, М. А. Новіков під доданою вартістю розуміє валовий дохід за мінусом амортизації та матеріальних витрат на виробництво і реалізацію продукції, а М.І. Литвин додану вартість розраховує тільки вирахуванням матеріальних затрат з валового доходу [104, 133]. Т.О. Меліхова до чистої доданої вартості включає валовий прибуток та витрати на оплату праці, а до валової доданої вартості – валовий прибуток, витрати на оплату праці та амортизацію [125]. Проте амортизаційні відрахування не можна відносити до доданої вартості, оскільки вони є часткою вартості основних засобів, створених уречевленою працею.

¹ За вказаними тут і далі рядками в таблиці 1 додатку В наведена методика розрахунку показників.

Також часто зустрічаються пропозиції використовувати в якості бази порівняння валовий дохід, який по суті є сукупним доходом підприємства, та собівартість реалізованої продукції (послуг).

Що стосується використання прибутку як бази порівняння при визначенні інтегрального показника податкового навантаження, то можна погодитися з точкою зору багатьох науковців, які стверджують: оскільки прибуток не є джерелом нарахування та сплати багатьох податків та платежів, то не може бути загальною базою порівняння.

Визначення змісту та функцій корпоративного податкового менеджменту створює передумови для розробки його концептуальної моделі. Також подальших досліджень потребує алгоритм визначення податкового навантаження для підприємств автомобільного транспорту.

Висновки до розділу 1

1. У результаті дослідження динаміки і структури капітальних інвестицій за видами активів та джерелами їх фінансування в Україні протягом 2014-2018 років встановлено, що майже по всіх видах активів спостерігалася тенденція до зростання обсягу інвестицій. При цьому найбільший відсоток становили інвестиції в машини, обладнання та інвентар – більш ніж 32%. Більше половини інвестицій (69,4%) фінансувалися за рахунок власних коштів підприємств і організацій. Частка кредитів банків в середньому становила лише 7,8%, що пояснюється високою платою за кредити. Таке положення на тлі значних інвестиційних ризиків стримує інвестиційну активність підприємств.

2. За результатами критичного аналізу сучасних трактувань дефініції «інвестиційна активність підприємства» визначено її зміст як узагальнюючої характеристики стану інвестиційної діяльності, який визначається її обсягами та ефективністю в межах наявного фінансового потенціалу господарюючого суб'єкту. Обсяги характеризують рівень напруженості інвестиційної діяльності, показники ефективності – її віддачу, а фінансовий потенціал

визначає можливості залучення власних і позикових коштів для здійснення інвестиційної діяльності.

3. Підвищення інвестиційної активності підприємства пов'язане з чітким означенням чинників, що впливають на неї. В роботі узагальнені сучасні розробки вчених щодо класифікації чинників, які стримують і стимулюють інвестиційну активність. Сукупність чинників класифікована за такими групами: організаційно-правові, фінансово-економічні, техніко-технологічні, екологічні, соціальні, інформаційні.

4. За результатами експертного дослідження визначені групи чинників, що справляють найбільший вплив на інвестиційну активність підприємства. Ними є організаційно-правові та фінансово-економічні групи. Серед чинників зазначених груп експертами виокремлені як найбільш впливові економічні кризи, стан кредитно-банківської системи та діючу систему оподаткування. Узгодженість думок експертів підтвердили значення коефіцієнтів конкордації та рангової кореляції.

5. За результатами проведених оцінок для подальшого дослідження обрано такий чинник впливу на інвестиційну активність як діюча система оподаткування в державі в контексті корпоративного податкового менеджменту.

Оскільки методологічні засади корпоративного податкового менеджменту в Україні проходять етап початкового становлення, то щодо більшості з них відсутня узгодженість думок вчених, в т. ч. щодо змісту дефініції «корпоративний податковий менеджмент». Проведені дослідження і узагальнення їх результатів дозволили сформулювати корпоративний податковий менеджмент як процес управління адаптацією підприємства до діючої системи оподаткування з метою забезпечення його сталого розвитку, що дозволило в рамках даного дослідження обґрунтувати вплив корпоративного податкового менеджменту в умовах діючої системи оподаткування на ідентифікацію та реалізацію можливостей інвестиційної активності

6. Встановлено, що основним критерієм впливу на підприємство діючої системи оподаткування виступає податкове навантаження. Показники податкового навантаження поділяються на абсолютні та відносні. В свою чергу відносні показники можуть бути частковими, що визначаються за окремими податками і зборами, та інтегральними. Якщо порядок визначення часткових показників є загальновизнаним, то стосовно інтегральних показників дискусійними залишаються питання щодо складу податків та зборів, які слід враховувати при оцінці податкового навантаження, а також питання, який показник діяльності підприємств доцільно використовувати в якості бази порівняння. До того ж питання складу податків і зборів та бази порівняння повинні вирішуватися з урахуванням особливостей галузей, яким належать підприємства.

Результати досліджень першого розділу викладено у наступних публікаціях [67, 109, 110, 112, 113, 114, 118, 120, 185].

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ВАНТАЖНИХ АВТОТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Система часткових показників оцінювання інвестиційної активності підприємств

Інвестиційна активність підприємства як складне явище може бути оцінена за допомогою системи показників. Однак, як показали дослідження, вітчизняні науковці не мають єдиної думки не лише щодо визначення поняття інвестиційної активності підприємств, але й стосовно методичних підходів щодо оцінювання її рівня [18, 30, 47, 62, 86, 90, 124, 131, 141, 155, 180, 181, 190]. Так, О. М. Матрос пропонує оцінювати інвестиційну активність за рівнем та динамікою зміни розміру та структури інвестицій [124] і не враховує їх результативність. К. Кравченко, крім рівня та динаміки інвестицій, пропонує оцінювати рівень фінансування та спрямованості інвестицій, а також ефективність капітальних вкладень [90]. Скоріше всього треба враховувати не рівень фінансування, а його можливості, що дасть змогу передбачити динаміку інвестиційної активності. Н. В. Замятіна пропонує оцінювати інвестиційну активність за показниками відтворення та фінансування простого відтворення основних засобів [62]. Виникає питання, чому автор пропонує враховувати фінансування виключно простого відтворення.

Д. А. Самодурова оцінює інвестиційну активність за показниками, які на її думку, характеризують інтенсивність та ефективність інвестиційної діяльності підприємства [155]. Пропозиції Д. А. Самодурової є слушними, за винятком того, що вона не пропонує враховувати можливості фінансування інвестиційних витрат за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел. Підхід Е. Н. Виборової та Е. А. Салахової, базується на оцінці інвестиційної активності підприємства за показниками економічної стійкості підприємства, наявності потенціалу розвитку та значних вільних оборотних коштів, що

ефективно інвестуються [30]. Проте автори не зазначають, якими показниками пропонують оцінювати економічну стійкість, потенціал розвитку підприємства і чому вільні оборотні кошти є джерелом інвестування.

Звертає на себе увагу система показників що передбачає їх поділ на загальні і специфічні (табл. 2.1) [175].

Таблиця 2.1 – Система показників оцінювання інвестиційної активності підприємства*

Група показників	Загальні	Специфічні
Вільні власні кошти	1. Показники складу, структури, динаміки оборотних коштів, джерел фінансування, зобов'язань. 2. Показники ефективності використання оборотних коштів. 3. Показники динаміки та ефективності використання власних оборотних коштів.	1. Рентабельність оборотного капіталу. 2. Питома вага позикових коштів в джерелах фінансування. 3. Рентабельність власних оборотних коштів.
Потенціал розвитку та перспективної економічної стійкості	1. Показники складу, структури, динаміки за елементами потенціалу	1. Коефіцієнти оновлення, введення, фондівдачі. 2. Показники структури запасів, оборотних коштів. 3. Коефіцієнт реальної вартості майна. 4. Коефіцієнт постійного активу. 5. Система нерівностей, яка узагальнює показник економічної стійкості.
Окремі інвестиційні операції	1. Показники ефективності руху грошових коштів: коефіцієнт ефективності руху грошових коштів, коефіцієнт реінвестування 2. Частка додатного (від'ємного) грошового потоку від інвестиційної діяльності в загальному потоці	1. Показник оцінки окремих видів інвестиційних операцій

* Джерело [142, 175]

В таблиці 2.2 наведено систему показників оцінювання інвестиційної активності на основі фінансової інформації М.В. Чараєвої. В даній методиці кожному значенню показника відповідає певний ранг, сума яких характеризує інвестиційну активність підприємства [141, 180].

Таблиця 2.2 – Система показників оцінювання інвестиційної активності на основі фінансової інформації*

Показник	Алгоритм розрахунку	Зміст
Коефіцієнт реального інвестування $K_{рай}$	Обсяг реальних інвестицій виробничого призначення / Загальний обсяг інвестицій	Показує частку реальних інвестицій виробничого призначення в загальному обсязі інвестицій
Коефіцієнт фінансових інвестицій $K_{ф.и}$	Загальний обсяг угод з цінними паперами / Загальний обсяг інвестицій за аналізований період	Показує активність підприємства на фондовому ринку
Коефіцієнт інтенсифікації використання власних коштів фінансування інвестиційної діяльності $K_{и.с.с}$	Власні джерела фінансування інвестиційної діяльності в поточному періоді / Власні джерела фінансування інвестиційної діяльності в попередньому періоді	Характеризує збільшення власних джерел фінансування інвестиційної діяльності в поточному періоді в порівнянні з попереднім
Коефіцієнт інтенсифікації використання зовнішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності $K_{и.в.и}$	Зовнішні джерела фінансування інвестиційної діяльності в поточному періоді / Зовнішні джерела фінансування інвестиційної діяльності в попередньому періоді	Характеризує збільшення позикових і залучених джерел фінансування інвестиційної діяльності, що відображає або недолік власних інвестиційних ресурсів для вирішення інвестиційних завдань, або бажання прискорити інвестиційні процеси за рахунок залучення додаткового капіталу
Коефіцієнт реалізації капітальних вкладень $K_{р.к.в}$	Обсяг введення в експлуатацію / Загальний обсяг капітальних вкладень	Характеризує ступінь завершеності капітальних вкладень і введення їх в експлуатацію
Ефект інвестиційного важеля	Економічна рентабельність власних коштів, спрямованих на інвестиції / Середня ставка відсотка	Показує приріст рентабельності інвестицій, що отримується завдяки використанню позикових коштів, незважаючи на платність останніх

*Джерело [141, 180]

Цікавими є пропозиції показників на базі даних звіту про рух грошових коштів, а саме:

- коефіцієнт співвідношення реальних та фінансових інвестицій, характеризує направленість інвестиційної діяльності господарюючого суб'єкта – фінансування власних інвестиційних проектів або інших фінансових інструментів [175]. Даний показник відображає розмір капітальних інвестицій, що припадають на одну гривню фінансових інвестицій підприємства за певний період. Показник скоріше характеризує спрямованість інвестиційної діяльності, а не її активність;

- коефіцієнт співвідношення довгострокових та поточних фінансових інвестицій, що характеризує ліквідність фінансових інвестицій підприємства. Низьке значення показника свідчить про високу мобільність фінансових інвестицій. Проте вимагає більш чітких та обґрунтованих рішень щодо формування інвестиційного портфеля підприємства, оскільки менш стабільними є склад та структура таких інвестицій [175]. Очевидно в даному випадку мова йде про інвестиційний портфель фінансових інвестицій і запропонований показник оцінює рівень ризиків, пов'язаних із зовнішніми інвестиціями;

- питома вага інвестиційних доходів в річному вхідному грошовому потоці. Цей показник опосередковано характеризує ефективність інвестиційної діяльності та її вплив на якість руху грошових коштів суб'єкта господарювання. Зростання даного показника оцінюється позитивно, але, якщо він не перевищує частку основної діяльності у надходженнях грошових коштів суб'єкта господарювання [175]. З даним показником важко погодитись. По-перше, не можна порівнювати інвестиційні доходи з вхідним грошовим потоком. Очевидно автор мав на увазі не інвестиційні доходи, а вхідний грошовий потік від інвестиційної діяльності. По-друге, грошові надходження від основної діяльності включають амортизаційні відрахування і накопичений прибуток, якщо вони не використані для потреб основної діяльності, тобто за нецільовим призначенням. Саме вони визначають

можливості фінансування інвестиційної діяльності. По-третє, запропонований показник не може оцінювати ефективність інвестиційної діяльності, оскільки ефективність оцінюється співвідношенням ефекту до бази, яка обумовила цей ефект;

– питома вага інвестицій в річному вихідному грошовому потоці також є показником ефективності інвестиційної діяльності. Оцінюючи даний показник не варто ігнорувати той факт, що значні витрачання грошових коштів на інвестиційну діяльність не можуть характеризувати якість грошового потоку у даному періоді, оскільки інвестиції призводять до зростання грошових надходжень від операційної та інвестиційної діяльності в майбутньому [175]. Зауваження щодо цього показника є аналогічними щодо зауважень відносно попереднього показника;

– коефіцієнт ліквідності грошового потоку від інвестиційної діяльності, який є співвідношенням надходжень та витрачань грошових коштів від інвестиційної діяльності за певний період. При значенні показника меншому за одиницю підприємство для фінансування інвестицій залучає додаткові ресурси. Зниження коефіцієнта свідчить про збільшення використання прибутку від операційної діяльності, амортизаційних відрахувань, позикових коштів для реалізації інвестиційних проектів [175]. Цей показник не має відношення до оцінки інвестиційної активності підприємства, а характеризує рух грошових коштів за видами діяльності;

– коефіцієнт ефективності грошового потоку від інвестиційної діяльності, характеризує частку чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності в загальній сумі використаних грошових коштів для реального та фінансового інвестування. Про ефективність інвестиційної діяльності свідчить позитивне значення показника. Також майбутнє зростання даного коефіцієнта може зумовити перевищення інвестиційних видатків над надходженням грошових коштів в поточному періоді при низькій ризикованості та високій ефективності відповідних інвестицій. Позитивним є зростання даного показника, що свідчить про підвищення дохідності [175].

Як і попередній, цей показник не має відношення до оцінки інвестиційної активності.

Найбільш поширенішими на сучасному етапі є пропозиції щодо оцінювання інвестиційної активності підприємства, наведені в табл. 2.3.

Таблиця 2.3 – Показники оцінки інвестиційної активності підприємств *

Показник	Формула для розрахунку	Економічний зміст
1	2	3
Динаміка чистих інвестицій в основні засоби ($ЧІ_i$)	$ЧІ_i = ВІ_i - АВ_i$, де $ВІ_i$ – сума валових інвестицій підприємства за звітний період (загальний обсяг інвестованого капіталу); $АВ_i$ – сума амортизаційних відрахувань за звітний період; i – звітний період.	Показник динаміки чистих інвестицій відображає економічний розвиток підприємства за звітний період. Якщо сума чистих інвестицій є додатною, то це свідчить про те, що інвестиційна діяльність підприємства забезпечує його економічне зростання.
Коефіцієнт інвестиційної активності ($К_{i.a.}$)	$К_{i.a.} = (НЗБ + ДВМЦ + ДВФ) / НА$, де $НЗБ$ – вартість необоротних активів у вигляді незавершеного будівництва за звітний період; $ДВМЦ$ – вартість дохідних вкладень у довгострокові матеріальні цінності за звітний період; $ДВФ$ – вартість довгострокових фінансових вкладень за звітний період; $НА$ – загальна вартість необоротних активів за звітний період.	Характеризує лише швидкість оновлення необоротних активів, але не враховує інвестиції в оборотний капітал та залучення джерел інвестування.
Коефіцієнт потреби інвестицій в оборотний капітал, показник збалансованого зростання К. Уолша (E)	$E = R / (G \times T)$, де E – чисельне значення показника збалансованого зростання; R – частка чистого прибутку у виручці підприємства; G – темп зростання виручки; T – частка оборотних активів у виручці.	Коефіцієнт базується на аналізі тільки одного внутрішнього показника, не враховуючи амортизаційні відрахування. Аналізує тільки інвестиції, спрямовані на поповнення оборотного капіталу.

Кінець таблиці 2.3

Показник	Формула для розрахунку	Економічний зміст
1	2	3
Коефіцієнт зносу основних засобів	$K_{\text{зоз}} = \text{ЗОЗ}_\text{к} / \text{ПВОЗ}_\text{к}$, де $\text{ЗОЗ}_\text{к}$ – залишкова вартість основних засобів, $\text{ПВОЗ}_\text{к}$ – первісна вартість основних засобів	Відображає, якою мірою амортизовані основні засоби, тобто як профінансована здатність їх майбутньої заміни. Об'єктивну оцінку цьому коефіцієнту дає порівняння даного значення на підприємстві із середнім значенням коефіцієнта зносу в галузі загалом.
Коефіцієнт надходження основних засобів загальний	$K_{\text{нз}} = \text{Воз(над)} / \text{Вп(к.р.)}$, де Воз(пр.р) – вартість основних засобів, які надійшли протягом року; Вп(к.р.) – початкова вартість основних засобів на кінець року.	Показує інтенсивність оновлення основних засобів. Низькі темпи оновлення основних засобів змушують підприємство підвищувати ефективність власних джерел фінансування інвестицій в основний капітал.
Коефіцієнт вибуття основних засобів	$K_{\text{вб}} = \text{Воз(над)} / \text{Вп(пр.р.)}$, де Воз(над) – вартість основних засобів, які вибули протягом року; Вп(пр.р.) – початкова вартість основних засобів на початок року.	Показує інтенсивність вибуття основних засобів. Цей показник розглядається разом із коефіцієнтом оновлення основних засобів. Якщо рівень вибуття перевищує оновлення, то це є одним із проявів інвестиційної кризи підприємства.

* Джерело [141, 155]

Як бачимо, наведені пропозиції вчених зводиться до використання системи показників для оцінювання інвестиційної активності підприємства.

Одночасно І. О. Школьник, І. М. Боярко, О. В. Дейнека та ін. пропонують оцінювати рівень інвестиційної активності підприємства за допомогою одного показника – індексу інвестиційної активності (I_{ia}), який обчислюється за такою формулою:

$$I_{\text{ia}} = (B_o + \text{З}_\text{д}) : (\text{З}_\text{н} + \text{ЧП}) \quad (2.1)$$

де B_o – обсяги інвестицій, які було вкладено в основний капітал підприємства у звітному періоді за рахунок внутрішніх джерел коштів, грн.;

Z_d – обсяги інвестицій, які було вкладено в основний капітал підприємства у звітному періоді за рахунок зовнішніх джерел коштів, грн.;

Z_n – сума нарахованого зносу необоротних активів підприємства у звітному періоді, грн.;

$ЧП$ – чистий прибуток підприємства у звітному періоді, грн. [175].

По-перше, даний показник не коректно називати індексом, оскільки він не відображає послідовні зміни інвестиційної активності: в чисельнику показника відображено обсяг інвестицій, а в знаменнику – власні джерела їх фінансування, якщо чистий прибуток зменшити на суму нарахованих дивідендів в грошовій формі. По-друге незрозумілим є економічний зміст показника. По-третє, навряд чи один показник може повністю охарактеризувати таке багатогранне явище як інвестиційна активність.

Результати аналізу існуючих методик оцінювання інвестиційної активності засвідчили необхідність їх подальшого удосконалення в контексті її діагностики, оскільки вони розробляються саме для цієї мети. Діагностика інвестиційної активності займає чільне місце в управлінні інвестиціями (рис. 2.1).

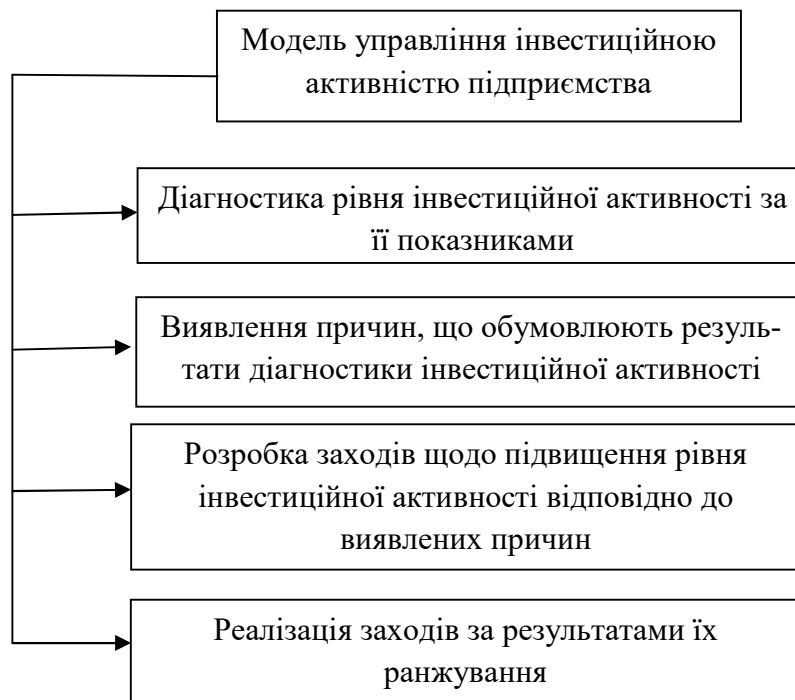


Рисунок 2.1 – Порядок управління інвестиційною активністю підприємства

Для оцінювання інвестиційної активності можуть бути використані такі методи [141, 155]:

- балансовий - ґрунтується на вимірі пропорцій у вартісній та натуральній формах і полягає в зіставленні показників, що врівноважують один одного. Найбільш повно реалізований в рамках концепції збалансованої системи показників;

- структурно-індексний - включає в себе багатофакторне відображення обсягів, динаміки і ефективності інвестицій; заснований на комплексній оцінці;

- ранговий - заснований на ранжуванні інформації по виділеним ознакам. Аналізуються відносні показники, що характеризують динаміку змін

- експертний - застосовується тоді, коли інші методи вимірювання інформації неможливі. Має високим ступенем суб'єктивізму

В даній роботі використані балансовий і структурно-індексний методи побудови системи показників інвестиційної активності підприємства.

Інформаційними джерелами для визначення інвестиційної активності є такі форми фінансової звітності підприємства: Баланс (Звіт про фінансовий стан), Звіту про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід), Звіт про рух грошових коштів, Звіт про власний капітал і Примітки до фінансової звітності.

Система показників інвестиційної активності повинна відповідати змісту її дефініції. Як вказано в п. 1.1, інвестиційна активність – це узагальнююча характеристика стану інвестиційної діяльності, який визначається її обсягами та ефективністю в межах наявного фінансового потенціалу господарюючого суб'єкту. Отже, доцільно виділити три групи показників: обсягу інвестиційної діяльності, її ефективності та фінансових можливостей здійснення інвестицій. З урахуванням даного положення розроблена модель діагностування інвестиційної активності підприємства, наведена на рис. 2.2.

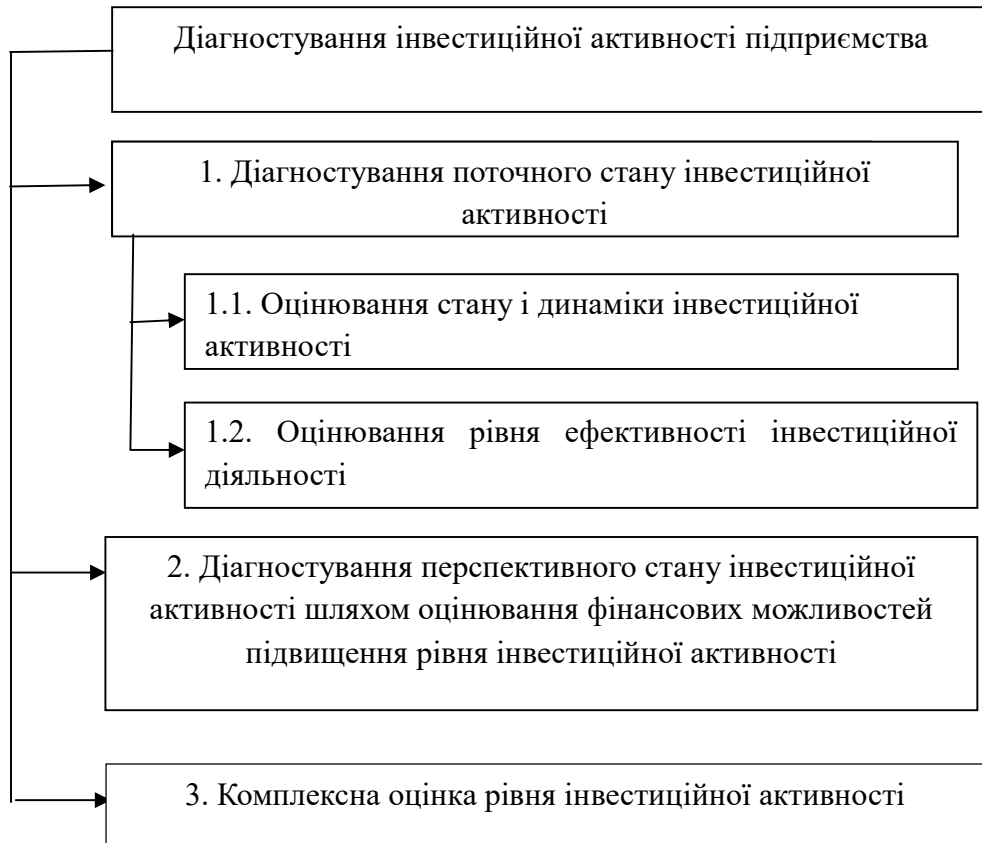


Рисунок 2.2 - Модель діагностування інвестиційної активності підприємства*

* - Авторська розробка.

Дана модель передбачає проведення діагностування в три етапи.

На першому етапі діагностується поточний стан інвестиційної активності за допомогою системи показників, які характеризують стан, динаміку та рівень ефективності інвестиційної активності.

На другому етапі оцінюється перспективний стан інвестиційної активності за системою показників, що характеризують можливості здійснення інвестицій.

На третьому етапі проводиться інтегральна оцінка рівня інвестиційної активності підприємства.

Зміст кожного етапу характеризується наступним.

1) Діагностування поточного стану інвестиційної активності.

1.1) Показники оцінювання стану і динаміки інвестиційної активності наведено в табл.2.4.

Таблиця 2.4 – Показники оцінювання стану і динаміки інвестиційної активності підприємства

№ за/п	Показник	Алгоритм розрахунку	Позначення (рядок фінансової звітності)
1	Капітальні інвестиції в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів (КВоз)	$KB_{O3}=KB/O3$	KB – капітальні інвестиції на початок (кінець) періоду (р.1005 г.3 (4)); O3 – залишкова вартість основних засобів на початок (кінець) періоду (р.1010 г.3 (4))
2	Абсолютний приріст капітальних інвестицій ($П_{KB}$)	$П_{KB}=KB_K-KB_P$	KB_K, KB_P – капітальні інвестиції відповідно на кінець (р. 1005, г. 4) і початок періоду (р. 1005, г. 3)
3	Абсолютний приріст витрат грошових коштів на придбання необоротних активів ($П_{ВПНА}$)	$П_{ВПНА}=$ $=ВПНА_1 - ВПНА_0$	$ВПНА_1, ВПНА_0$ – витрати на придбання необоротних активів відповідно у поточному і попередньому періодах (р. 3260);
4	Абсолютний приріст фінансових інвестицій ($П_{ФІ}$)	$П_{ФІ}=(ДФІ_K+ПФІ_K)-$ $-(ДФІ_P+ПФІ_P)$	$ДФІ_K, ДФІ_P$ – довгострокові фінансові інвестиції відповідно на кінець (р. 1030, г. 4+р.2035, г. 4) і початок (р. 1030, г. 3+р. 2035, г. 3) періоду; $ПФІ_K, ПФІ_P$ – поточні фінансові інвестиції відповідно на кінець (р. 1110, г. 4) і початок (р. 1110, г. 3+р.) періоду;
5	Абсолютний приріст витрат грошових коштів на придбання фінансових інвестицій ($П_{ВПФІ}$)	$П_{ВПФІ}=ВПФІ_1 - ВПФІ_0$	$ВПФІ_1, ВПФІ_0$ – витрати на придбання фінансових інвестицій відповідно у поточному і попередньому періодах (р. 3255);
6	Коефіцієнт варіації витрат грошових коштів на придбання необоротних активів та майнових комплексів ($V_{ВПНА}$)	$V_{ВПНА}=\frac{\sigma}{\overline{ВПНА}} \cdot 100$ $\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (ВПНА_i - \overline{ВПНА})^2}{n}}$	σ - середнє квадратичне відхилення; $ВПНА_i, \overline{ВПНА}$ – витрати на придбання необоротних активів відповідно поточні і середні; n – тривалість періоду, за який здійснюється розрахунок середнього квадратичного відхилення

Кінець таблиці 2.4

№ за/п	Показник	Алгоритм розрахунку	Позначення (рядок фінансової звітності)
7	Коефіцієнт варіації витрат грошових коштів на придбання фінансових інвестицій ($V_{\text{впфі}}$)	$V_{\text{впфі}} = \frac{\sigma}{\overline{\text{ВПФІ}}} \cdot 100$ $\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (\text{ВПФІ}_i - \overline{\text{ВПФІ}})^2}{n}}$	ВПФІ _i , $\overline{\text{ВПФІ}}$ – витрати на придбання фінансових інвестицій відповідно поточні і середні;
8	Коефіцієнт зносу основних засобів ($K_{\text{зоз}}$)	$K_{\text{зоз}} = \frac{\text{ЗОЗ}_k}{\text{ПВОЗ}_k}$	ЗОЗ _к – знос основних засобів на кінець періоду (р. 1012, г. 4); ПВОЗ _к – первісна вартість основних засобів на кінець періоду (р.1011, г. 4)
9	Коефіцієнт зносу нематеріальних активів ($K_{\text{зна}}$)	$K_{\text{зна}} = \frac{\text{НАНА}_k}{\text{ПВНА}_k}$	НАНА _к – накопичена амортизація нематеріальних активів на кінець періоду (р. 1002, г. 4); ПВНА _к – первісна вартість нематеріальних активів на кінець періоду (р.1001, г. 4)
10	Коефіцієнт оновлення необоротних активів ($K_{\text{она}}$)	$K_{\text{она}} = \frac{\text{ВПНА}_i}{\text{ПВОЗ}_k + \text{ПВНА}_k}$	

* - Авторська розробка.

Діагностування стану інвестиційної активності підприємства варто розпочинати з порівняння капітальних інвестицій із залишковою вартістю основних засобів (формула 1 табл. 2.4). Очевидно, чим більше співвідношення, тим вище рівень інвестиційної активності.

Динаміку інвестиційної активності характеризують зміни обсягів капітальних, довгострокових і короткострокових фінансових інвестицій, витрат грошових коштів на придбання фінансових інвестицій, необоротних активів і майнових комплексів за допомогою показника їх динаміки – абсолютного рівня приросту (формули 2 – 5 табл. 2.4).

Позитивну оцінку інвестиційної активності можна дати за будь-яких значень абсолютного приросту капітальних і фінансових інвестицій, але виключно за умови наявності витрат грошових коштів на їх придбання. Якщо

у звітному періоді таких витрат немає, то спостерігається нульове або від'ємне значення абсолютного приросту капітальних та фінансових інвестицій, що свідчить про відсутність інвестиційної активності.

Оцінювання динаміки інвестиційної активності доцільно доповнити результатами контролю мінливості витрат грошових коштів на придбання фінансових інвестицій, необоротних активів за допомогою коефіцієнта варіації (формули 6, 7 табл. 2.4). Якщо значення коефіцієнта не перевищує 33%, то витрати за період, що аналізується, близькі до середніх і можна стверджувати про стійкий характер інвестиційної діяльності в частині капітальних чи фінансових інвестицій [27].

Стан інвестиційної активності опосередковано характеризують коефіцієнти зносу та оновлення основних засобів і нематеріальних активів (формули 8, 9 табл. 2.4). Об'єктивну оцінку коефіцієнта зносу надасть його порівняння з граничним значенням, яке становить 0,5 або 50 %: якщо коефіцієнт перевищує граничний рівень, то процес зносу нематеріальних активів випереджає процес їх оновлення; і навпаки, при значенні коефіцієнта, меншому за 0,5, спостерігається випередження оновлення активів порівняно з рівнем їх зносу за звітний період [163].

Темпи оновлення необоротних активів також відображає частка інвестицій в основному капіталі, що розраховується співвідношенням здійснених в поточному періоді інвестицій до суми необоротних активів (формула 10 табл. 2.4). Чим вищий показник, тим швидше відбувається оновлення відповідних активів.

1.2) Показники оцінювання рівня ефективності інвестиційної діяльності наведено в табл. 2.5.

Інвестиційна активність може бути позитивно оцінена лише за умови ефективної інвестиційної діяльності. В той же час, визначення показника, який би безпосередньо характеризував ефективність інвестиційної діяльності, неможливо з огляду на такі причини:

Таблиця 2.5 - Показники ефективності інвестиційної діяльності підприємства

№ за/п	Показник	Алгоритм розрахунку	Позначення (рядок фінансової звітності)
1	Коефіцієнт рентабельності основної діяльності (Род)	$Род = \frac{ВП - АдВ - ВЗ}{С + АдВ + ВЗ}$	ВП – валовий прибуток (р. 2090); АдВ – адміністративні витрати (р.2130); ВЗ – витрати на збут (р.2150); С – собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (р.2050).
2	Фондовіддача (ФВ)	$ФВ = \frac{ЧД}{(НА_п + ОЗ_п + НА_к + ОЗ_к)/2}$	ЧД – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (р.2000); НА _п , НА _к залишкова вартість нематеріальних активів на початок (р.1000, г.3) і кінець періоду (р.1000, г.4); ОЗ _п , ОЗ _к залишкова вартість основних засобів на початок (р.1010 г.3) і кінець періоду (р.1010, г.4);
3	Коефіцієнт рентабельності необоротних і оборотних засобів (Рноз)	$Рноз = \frac{П_{од}}{(НА_п + ОЗ_п + З_п + НА_к + ОЗ_к + З_к)/2}$	П _{од} – прибуток від операційної діяльності (р.2190); З _п , З _к - вартість запасів на початок (р.1100, г.3) і кінець (р.1100, г.4) періоду
4	Коефіцієнт рентабельності фінансових інвестицій (Рфі)	$Рфі = \frac{ДУК + Д + В}{(ДФІ_п + ПФІ_п + ДФІ_к + ПФІ_к)/2}$	ДУК – дохід від участі в капіталі (р.2200); Д, В – отримані відповідно дивіденди і відсотки (р. 2220)
5	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (Рвк)	$Рвк = \frac{ЧП}{(ВК_п + ВК_к)/2}$	ЧП – чистий прибуток (р.2350); ВК _п , ВК _к – сума власного капіталу на початок (р.1495, г.3) і кінець (р.1495, г.4) періоду

* - Авторська розробка.

- існування часового розриву між періодом здійснення інвестицій і періодом отримання віддачі від них;
- неможливість визначити ту частину прибутку, отримання якої обумовлено введенням в дію капітальних інвестицій.

Тому всі показники ефективності інвестиційної діяльності носять опосередкований характер.

Оскільки метою капітальних інвестицій є збільшення прибутковості основної діяльності, то їх ефективність, в першу чергу, може бути оцінена за динамікою рентабельності основної діяльності (формула 1 табл. 2.5), яка показує скільки прибутку приносить підприємству кожна гривня, витрачена для здійснення основної діяльності. За світовими стандартами рівень цього показника, що підтверджує доцільність бізнесу, становить 5% [89, 194].

Важливим показником, який характеризує ефективність використання необоротних активів, є фондовіддача, що відображає суму чистої виручки від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на одну гривню залишкової вартості необоротних активів підприємства (формула 2 табл. 2.5). Позитивну оцінку інвестиційна активність може отримати при значенні фондовіддачі, що перевищує одиницю та зростанні даного показника у порівнянні з попередніми періодами.

Насамкінець, ефективність інвестиційної діяльності в частині капітальних вкладень можна опосередковано охарактеризувати коефіцієнтом рентабельності необоротних і оборотних засобів (формула 3 табл. 2.5). Він показує, скільки прибутку від операційної діяльності підприємство отримує з кожної гривні залишкової вартості нематеріальних і основних засобів, а також вартості запасів. За позитивними значеннями рентабельності, а також трендом її зростання можна стверджувати, що підприємство ефективно займається інвестиційною діяльністю, яка спрямована у власний розвиток.

Ефективність фінансових інвестицій можна оцінити також за допомогою показника їх рентабельності (формула 4 табл. 2.5). При цьому за прибуток приймається величина доходу від участі в капіталі асоційованих, спільних та дочірніх підприємств, а також одержані дивіденди і відсотки. Прибуток порівнюється із середньою вартістю довгострокових і поточних фінансових інвестицій.

Наведені вище показники ефективності доцільно доповнити показником фінансової рентабельності, який передбачає порівняння чистого прибутку від господарської діяльності підприємства з середньою вартістю його власного капіталу (формула 5 табл. 2.5). Даний показник, в першу чергу, характеризує привабливість бізнесу для потенційних інвесторів, оскільки свідчить про можливість отримання дивідендів на вкладений капітал. Значення показника доцільно порівнювати з індикативними (середніми у галузі, сфері бізнесу) або з нормативно його заданими, зафіксованими в планових документах підприємства. В розвинених країнах світу давно прораховані середньогалузеві величини рентабельності власного капіталу, які становлять 10-18% [38, 194].

Показник рентабельності власного капіталу вважається основним як на макро- так і на мікроекономічному рівнях. Причому, на мікроекономічному рівні показник розглядається як ключовий чинник, що визначає ринкову вартість компанії. Тому рентабельність капіталу постійно „моніториться” за галузями і територіями, а на підприємствах жорстко контролюється менеджментом. Для країн з інфляційною економікою даний показник повинен бути вищий через вплив інфляції. На жаль, в Україні подібної статистики немає [4, 6].

Вважається, що прибутковість бізнесу не повинна бути нижчою за прибутковість фінансових вкладень, адже ризики в бізнесі завжди вищі за ризики, що існують при вкладенні коштів в цінні папери або при відкритті банківського депозиту.

2) Діагностування перспективного стану інвестиційної активності.

2.1) Показники діагностування фінансових можливостей підвищення рівня інвестиційної активності наведено в табл. 2.6.

Підвищення рівня інвестиційної активності підприємства можливе, в першу чергу, за рахунок власних джерел фінансування, основними з яких є тезаврований (накопичений) прибуток і амортизаційні відрахування.

Таблиця 2.6 - Показники, що характеризують можливості підвищення інвестиційної активності підприємства

№ за/п	Показник	Алгоритм розрахунку	Позначення (рядок фінансової звітності)
1	Коефіцієнт тезаврації прибутку ($K_{тп}$)	$K_{тп} = (ЧП - ВВ) / ЧП$	ЧП – чистий прибуток (р.4200, г. 7); ВВ – виплати власникам (дивіденди в грошовій формі) (р.4200, г. 7).
2	Коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку і амортизаційних відрахувань ($K_{ак}^{пав}$)	$K_{ак}^{пав} = (ЧП - ВВ + АВ) / ЧП_0$	АВ – амортизаційні відрахування (р.2515); ЧП ₀ – чистий грошовий потік від операційної діяльності (р. 3195)
3	Коефіцієнт акумуляції амортизаційних відрахувань ($K_{ак}^{AB}$)	$K_{ак}^{AB} = \frac{AB}{ЧП_0}$	
4	Співвідношення акумульованих власних коштів та витрат на придбання необоротних активів ($K_{вків}$)	$K_{вків} = \frac{(ЧП - ВВ + АВ)_a}{ВПНА + ВПФІ}$	$(ЧП - ВВ + АВ)_a$ – акумульовані тезаврований прибуток і амортизаційні відрахування
5	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу ($K_{кпк}$)	$K_{кпк} = \frac{ДК + КК + КВВ + КЗДК}{А}$	ДК - довгострокові кредити на звітну дату (р. 1510); КК - короткострокові кредити на звітну дату (р. 1600); КВВ - комерційні векселі видані на звітну дату (р. 1605); КЗДК – короткострокова заборгованість за довгостроковими кредитами на звітну дату (р. 1610); А - активи на звітну дату (р.1300)
6	Коефіцієнт економічної рентабельності активів (OP_a)	$OP_a = \frac{П_0 \cdot 100\%}{(ВК_п + ПК_п + ВК_к + ПК_к) / 2}$ $ПК_п = ДК_п + КК_п + КВВ_п + КЗДК_п$ $ПК_к = ДК_к + КК_к + КВВ_к + КЗДК_к$	ДК _п , ДК _к – довгострокові кредити на початок (р. 1510, г.3) і кінець (р. 1510, г.4) періоду; КК _п , КК _к – короткострокові кредити на початок (р. 1600, г.3) і кінець (р. 1600, г.4) періоду; КВВ _п , КВВ _к – комерційні векселі видані на початок (р. 1605, г.3) і кінець (р. 1605, г.4) періоду; КЗДК _п , КЗДК _к – короткострокова заборгованість за довгостроковими кредитами на початок (р. 1610, г.3) і кінець (р. 1610, г.4) періоду

Кінець таблиці 2.6

№ за/п	Показник	Алгоритм розрахунку	Позначення (рядок фінансової звітності)
7	Коефіцієнт поточної ліквідності (Кпл)	$К_{пл} = \frac{ОА}{ПЗз}$	ОА оборотні активи на початок чи кінець періоду (р. 1195); ПЗз поточні зобов'язання і забезпечення на початок чи кінець періоду (р. 1695)

* - Авторська розробка.

Використання власних коштів у порівнянні з позиковими забезпечує фінансову стійкість підприємства, знижує ризик неплатоспроможності та банкрутства.

Оцінка можливостей підвищення рівня інвестиційної активності за рахунок власних джерел передбачає, в першу чергу, визначення рівня тезаврації чистого прибутку за допомогою відповідного коефіцієнта (формула 1 табл. 2.6), який показує частку тезаврованого прибутку в загальному обсязі чистого прибутку і характеризує дивідендну та інвестиційну політику підприємства. Очевидно, чим вищий коефіцієнт, тим більший потенціал інвестиційної активності підприємства.

Використання амортизаційних відрахувань для оновлення необоротних активів є більш гарантованим джерелом, ніж можливості використання прибутку. Це пояснюється тим, що на відміну від прибутку, використання якого на інвестиційні цілі можливе лише за рішенням власників підприємства, амортизаційні відрахування в повному обсязі призначенні для фінансування капітальних вкладень. Одночасно тезаврований прибуток і амортизаційні відрахування можуть бути використані за нецільовим призначенням, а саме, для фінансування потреб операційної діяльності, якщо грошові надходження від неї (без врахування прибутку і амортизаційних відрахувань) менші за грошові виплати. У цьому випадку скорочуються можливості фінансування інвестиційних програм підприємства за рахунок власних коштів, а отже, знижується інвестиційна активність підприємства.

На рис. 2.3 представлена блок-схема оцінювання цільового використання тезаврованого прибутку і амортизаційних відрахувань.

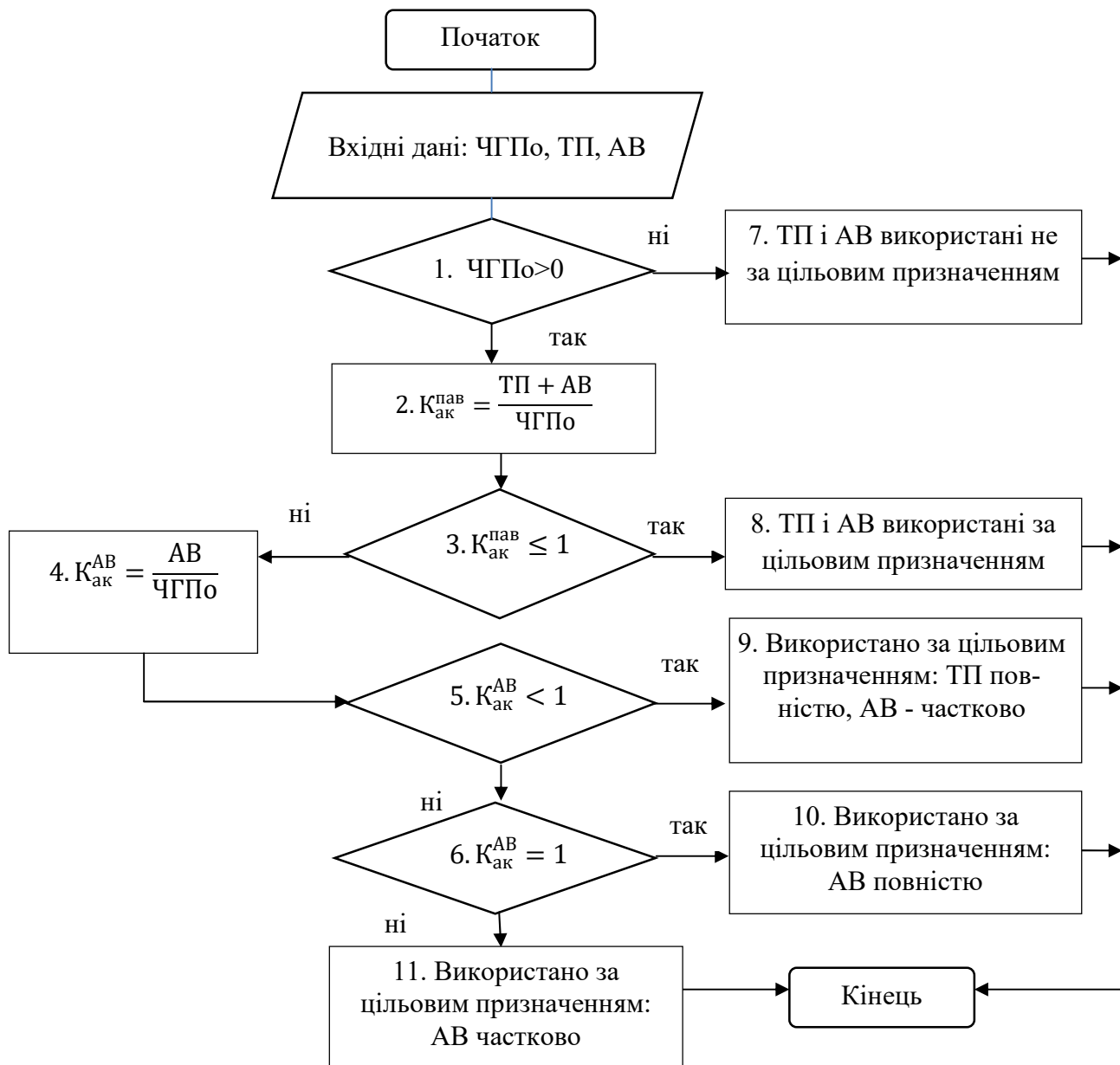


Рисунок 2.3 – Алгоритм оцінювання цільового використання тезаврованого прибутку й амортизаційних відрахувань*

* Авторська розробка

В блок-схемі використані такі умовні позначення:

ЧГПо – чистий грошовий потік від операційної діяльності;

$K_{ак}^{пав}$ - коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку і амортизаційних відрахувань для фінансування капітальних інвестицій (формула 2 табл. 2.6);

$K_{ак}^{AB}$ – коефіцієнт акумуляції амортизаційних відрахувань для фінансування капітальних інвестицій (формула 3 табл. 2.6);

ТП – тезаврований прибуток;

AB – амортизаційні відрахування.

За першим варіантом чистий грошовий потік у звітному періоді має від'ємне значення, тобто тезаврований прибуток і амортизаційні відрахування повністю використані за нецільовим призначенням - для покриття додаткових потреб операційної діяльності.

Наступні варіанти характеризуються позитивним значенням чистого грошового потоку. Якщо коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку й амортизаційних відрахувань менший за одиницю або дорівнює їй, то власні джерела фінансування інвестиційної діяльності повністю використовуються за цільовим призначенням.

При значенні $K_{ак}^{пав} > 1$ тезаврований прибуток і амортизаційні відрахування частково збережені для фінансування інвестиційної діяльності. При цьому, якщо коефіцієнт акумуляції амортизаційних відрахувань менший за одиницю, то амортизаційні відрахування повністю збережені, а тезаврований прибуток збережено частково у сумі ЧГПо-AB. Якщо ж $K_{ак}^{AB} = 1$, то збережені тільки амортизаційні відрахування. І, насамкінець, при значенні коефіцієнта, більшого за одиницю, для покриття потреб інвестиційної діяльності збережена тільки частина амортизаційних відрахувань у сумі чистого грошового потоку від операційної діяльності. Тезаврований прибуток і частково амортизаційні відрахування у сумі AB-ЧГПо спрямовані на покриття додаткових потреб операційної діяльності.

За наведеним алгоритмом може бути розрахована сума внутрішніх джерел фінансування інвестиційних витрат, акумульована для цільового використання. Відношення її до витрати на придбання необоротних активів

характеризує можливості самофінансування підприємством інвестиційної діяльності (формула 4 табл. 2.6).

Можливості запозичення коштів для фінансування потреб інвестиційної діяльності характеризують такі показники як коефіцієнт концентрації позикового капіталу, економічна рентабельність активів, коефіцієнт поточної ліквідності.

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу характеризує частку позикових коштів (довго- і короткострокових) в загальній сумі активів підприємства (формула 5 табл. 2.6). Досвід високорозвинених країн свідчить, що доцільно підтримувати частку позикового капіталу на рівні 40% [163]. Зважаючи на значний рівень ризиків, гранична частка позикового капіталу в Україні повинна бути нижчою. Високий рівень коефіцієнта концентрації свідчить про обмежені можливості нових запозичень, що може призвести до стримування інвестиційної активності у майбутньому.

Варто зауважити, що на запозичення коштів впливають ставки за кредитами. Тому доцільно оцінити можливості сплати процентів за ними, що можна зробити за допомогою показника економічної рентабельності активів, (формула 6 табл. 2.6). Якщо рентабельність перевищує ставки за кредитами, то підприємство має можливості сплачувати проценти за позиченими коштами, а отже активізувати інвестиційну активність.

Насамкінець, можливості запозичення короткострокових кредитів характеризує коефіцієнт поточної ліквідності (формула 7 табл. 2.6). Якщо його значення не перевищує одиницю, то оборотних активів недостатньо для погашення поточних зобов'язань. Додатковим джерелом їх повного відшкодування стають необоротні активи, що є сигналом про фінансову кризу на підприємстві. Тому інвестиційна активність може підтримуватися і збільшуватися за рахунок короткострокових кредитів за умови, що коефіцієнт поточної ліквідності дорівнює або перевищує нормативне значення.

2.2. Комплексна оцінка рівня інвестиційної активності підприємств

Комплексну оцінку інвестиційної активності за показниками її стану та динаміки, ефективності, показниками, що характеризують можливості підвищення інвестиційної активності підприємства, можна здійснити лише за допомогою якісних оцінок: високий, середній, низький рівень активності. Інструментом, що дозволяє отримати комплексну кількісну оцінку інвестиційної активності може виступити дискримінантний аналіз, який є статистичним методом класифікацій. Він ґрунтується на широкому застосуванні елементів економетричного моделювання. Побудова дискримінантної функції дає можливість визначити відмінність між двома сукупностями об'єктів залежно від значень обраних показників та відповідно до побудованої шкали оцінок.

У сучасній теорії та практиці розрізняють однофакторний та багатофакторний дискримінантний аналіз. Найбільший науковий інтерес викликає саме багатофакторний аналіз. В дослідженні інвестиційної активності головне завдання аналізу зводиться до побудови дискримінантної функції, що з досить високою ймовірністю дозволить класифікувати підприємства, які аналізуються, за рівнем їх інвестиційної активності. Інтегральний показник, обчислений на основі даної функції, дозволяє побудувати шкалу оцінювання, яка визначає межі класифікаційних груп об'єктів та дозволяє показати місце об'єкта серед їх сукупності [54, 173].

Для проведення багатофакторного дискримінантного аналізу і подальших досліджень необхідно було вибрати сукупність вантажних автотранспортних підприємств. Враховуючи, що більше половини обсягу автомобільних перевезень вантажів в Україні здійснюється середніми підприємствами [189], до їх сукупності були відібрані середні вантажні автотранспортні підприємства міста Києва та Київської області. Середньорічна чисельність

працівників цих підприємств протягом 2014-2018 років становила від 50 до 250 осіб (табл. 1 додатку Г).

Для формування вибіркової сукупності можуть бути застосовані різноманітні методи: простий випадковий (класичний) відбір, механічний (систематичний) відбір, розшарований (типологічний) відбір, серійна (гніздова) вибірка. Механічний відбір є різновидом класичного відбору. Розшарований відбір застосовується, коли генеральна сукупність попередньо поділена на якісно однорідні групи. Серійну вибірку можна застосувати за умови, що генеральна сукупність поділена на серії (гнізда), пов'язані територіально чи організаційно. Оскільки генеральна сукупність вантажних автотранспортних підприємств є однорідною і немає необхідності ділити її на серії, в дослідженні застосовано спосіб простого випадкового (класичного) відбору підприємств із генеральної сукупності у вибірку [3, 68, 158, 170].

Для обґрунтування обсягу вибірки в дослідженні прийнято показник рентабельності власного капіталу як один з основних показників ефективності інвестиційної активності підприємств. Загальна кількість вантажних автотранспортних підприємств Київського регіону становить 121 господарське товариство.

Розмір вибірки визначено згідно з вимогами щодо точності даних, відповідно до яких відносна помилка вибірки не повинна перевищувати 5%. Необхідний обсяг вибірки вантажних АТП, що забезпечить адекватне представлення вибірковими оцінками властивостей генеральної сукупності, визначено за формулою:

$$n = \frac{t^2 \times V^2 \times N}{\Delta^2 \times N + t^2 \times V^2}, \quad (2.3)$$

де n – обсяг вибірки;

t – довірче число;

V – коефіцієнт варіації рентабельності власного капіталу

автотранспортних підприємств;

N – обсяг генеральної сукупності;

Δ – гранична помилка вибірки.

В дослідженні прийнята ймовірність результатів вибіркового спостереження, яка дорівнює 0,954. Такій ймовірності відповідає довірче число (t), що дорівнює двом. Обсяг генеральної сукупності, як вказувалося вище, становить 121 підприємство. Відповідно до вимог щодо точності зібраних даних граничну помилку вибірки (Δ) прийнято на рівні 4,7%. Коефіцієнт варіації рентабельності власного капіталу вантажних автотранспортних підприємств Київського регіону становить 11,57% (табл. 1 додатку В). Тоді обсяг вибірки буде таким:

$$n = \frac{2^2 \times 11,57^2 \times 121}{4,7^2 \times 121 + 2^2 \times 11,57^2} = 20,19 \approx 20(\text{АТП})$$

З високою ймовірністю (0,954) і рівнем відносної похибки (4,7%) можемо стверджувати, що досліджувана вибірка сукупність є репрезентативною.

Для проведення дискримінантного аналізу у сукупність показників оцінки рівня інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств включені показники, наведені в таблиці 2.7.

До даної сукупності не приймалися показники, які не мали суттєвого впливу на інвестиційну активність вантажних автотранспортних підприємств, оскільки у більшості досліджуваних підприємств за період 2013-2017 роки дані показники мали нульове значення (додаток Д).

При формуванні вибіркової сукупності враховано наступне:

- кількість підприємств в кожній групі відповідно з високим і низьким рівнем інвестиційної активності перевищує кількість змінних, які будуть включені до дискримінантної функції щонайменше вдвічі;

Таблиця 2.7 – Часткові показники оцінки інвестиційної активності підприємства

Умовне позначення	Показник
X_1	Капітальні інвестиції в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів
X_2	Витрати грошових коштів на придбання необоротних активів
X_3	Коефіцієнт придатності основних засобів
X_4	Рентабельність основної діяльності
X_5	Фондовіддача
X_6	Рентабельність власного капіталу
X_7	Коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку та амортизаційних відрахувань
X_8	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу
X_9	Економічна рентабельність активів

- підприємства з надто високими чи надто низькими значеннями показників необхідно виключити із аналізу [37, 39, 165].

Враховуючи останню вимогу, із досліджуваної сукупності 20-ти вантажних АТП виключено 8 підприємств. З решти сформовано дві групи по 6 підприємств – з високим та низьким рівнем інвестиційної активності.

Матриця кількісних значень відібраних для побудови дискримінантної моделі часткових показників інвестиційної активності по відібраних вантажних АТП наведені в таблиці 2 додатку Г.

Враховуючи кількість відібраних підприємств, до дискримінантної функції, що характеризуватиме інтегральний показник інвестиційної активності, відібрано три показники, які відповідають наступним вимогам:

- 1) включені до моделі показники є максимально об'єктивними;
- 2) кожна із змінних, що включається у дискримінантну модель, повинна відображати певну групу показників, які характеризують ту чи іншу складову інвестиційної активності підприємства;

3) значення показників повинні істотно коливатися при зміні рівня інвестиційної активності підприємства;

4) рівень мультиколінеарності між окремими частковими показниками повинен бути мінімальним;

5) значення незалежних змінних в межах вибіркової сукупності мають бути розподілені нормально [39, 165].

Відбір показників здійснювався за критерієм лямбда Вілкса (L_w), розрахунок якого наведено в таблиці 3 додатку Г.

Отримані при цьому кількісні значення критерію для кожного показника представлені в таблиці 4 додатку Г.

При відборі враховано, що чим вище значення критерію лямбда Вілкса, тим менший рівень спроможності показника до чіткого розмежування груп підприємств, тобто аналітична цінність показника тим вища, чим менше значення лямбда.

Отже, для включення в дискримінантну функцію відібрані показники, що мають найнижчі значення критерію лямбда Вілкса:

X_1 – капітальні інвестиції в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів ($L_w=0,541$);

X_3 – коефіцієнт придатності основних засобів ($L_w=0,259$);

X_4 – рентабельність основної діяльності ($L_w=0,584$).

Також врахована автокореляція між показниками за коефіцієнтом лінійної кореляції Пірсона, результати розрахунку якого наведені в таблиці 5 додатку Г.

Розрахунок параметрів функції здійснювався в середовищі Mathcad [189].

На першому етапі побудовані дві матриці незалежних змінних, у яких кількість стовпців дорівнює кількості змінних моделі, а кількість рядків – величині вибіркової сукупності. Середні значення кожного із показників по обох групах підприємств являють собою два вектори-стовпці (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Індивідуальні та середні значення відібраних показників для вантажних автотранспортних підприємств

Підприємства з високим рівнем інвестиційної активності				Підприємства з низьким рівнем інвестиційної активності			
АТП	X ₁	X ₃	X ₄	АТП	X ₁	X ₃	X ₄
1	0,010	0,523	0,019	1	0,020	0,287	-0,241
2	0,150	0,497	-0,219	2	0,030	0,250	-0,158
3	0,190	0,489	0,247	3	0,020	0,360	-0,095
4	0,060	0,528	0,042	4	0,040	0,042	-0,385
5	0,010	0,363	0,339	5	0,010	0,197	0,156
6	0,210	0,345	0,120	6	0,010	0,043	-0,075
Середнє	0,105	0,457	0,091	Середнє	0,022	0,197	-0,133

На другому етапі побудовано вектори середніх значень відібраних показників рівня інвестиційної активності для першої ($\vec{B}_1$) та другої ($\vec{B}_2$) груп вантажних АТП з низьким та високим рівнем часткових показників інвестиційної активності:

$$\left(\vec{B}\right)_1 = \begin{pmatrix} 0.022 \\ 0.196 \\ -0.133 \end{pmatrix} \quad \left(\vec{B}\right)_2 = \begin{pmatrix} 0.105 \\ 0.458 \\ 0.091 \end{pmatrix}$$

Далі розраховано вектор різниці між середніми значеннями незалежних змінних двох груп підприємств:

$$\left(\vec{B}\right)_2 - \left(\vec{B}\right)_1 = \begin{pmatrix} 0.083 \\ 0.261 \\ 0.224 \end{pmatrix}$$

На наступному етапі побудовано дві коваріаційні матриці часткових показників для двох груп підприємств (W1 та W2), а також середньоковаріаційна матриця (W):

$$W1 = \begin{pmatrix} 6.833 \times 10^{-4} & -1.025 \times 10^{-3} & -8.76 \times 10^{-3} \\ -1.025 \times 10^{-3} & 0.085 & 0.025 \\ -8.76 \times 10^{-3} & 0.025 & 0.164 \end{pmatrix}$$

$$W2 = \begin{pmatrix} 0.04 & -7.775 \times 10^{-3} & -0.012 \\ -7.775 \times 10^{-3} & 0.033 & -0.042 \\ -0.012 & -0.042 & 0.19 \end{pmatrix}$$

$$W = \begin{pmatrix} 0.021 & -4.4 \times 10^{-3} & -0.01 \\ -4.4 \times 10^{-3} & 0.059 & -8.462 \times 10^{-3} \\ -0.01 & -8.462 \times 10^{-3} & 0.177 \end{pmatrix}$$

Проведені розрахунки дозволили побудувати обернену матрицю W^{-1} та вектор ненормованих дискримінантних коефіцієнтів ($\vec{A}$):

$$W^{-1} = \begin{pmatrix} 51.303 & 4.267 & 3.231 \\ 4.267 & 17.332 & 1.079 \\ 3.231 & 1.079 & 5.884 \end{pmatrix}$$

$$\vec{A} = \begin{pmatrix} 6.114 \\ 5.121 \\ 1.871 \end{pmatrix}$$

Щоб отримати параметри дискримінантної моделі, нормовано дискримінантні коефіцієнти. В результаті визначено:

$$a_1 = 12,844, a_2 = 10,758, a_3 = 3,931.$$

Вільний член дискримінантної функції $a_0 = -4,754$.

Таким чином, шукана дискримінантна функція є такою:

$$Z = -4,754 + 12,844x_1 + 10,758x_3 + 3,931x_4, \quad (2.2)$$

Для оцінки адекватності дискримінантної моделі розраховано критичне значення інтегрального Z -показника як середньої арифметичної величини середніх значень показника Z за обома групами підприємств (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 – Результати розрахунку критичного значення інтегрального Z -показника для вибірки досліджуваних вантажних АТП

Підприємства з високим рівнем інвестиційної активності							
АТП	1	2	3	4	5	6	Середнє значення
Z	1,075	1,662	3,916	1,862	0,608	2,126	1,874939
Підприємства з низьким рівнем інвестиційної активності							
АТП	1	2	3	4	5	6	Середнє значення
Z	-2,358	-2,298	-1,004	-5,297	-1,895	-4,462	-2,88551
$Z_{\text{крит}}$							-0,505

З табл. 2.9 видно, що критичне значення показника Z для досліджуваних підприємств становить -0,505. Воно визначає лінію поділу груп підприємств, які мають високий та низький рівень інвестиційної активності (рис. 2.4).

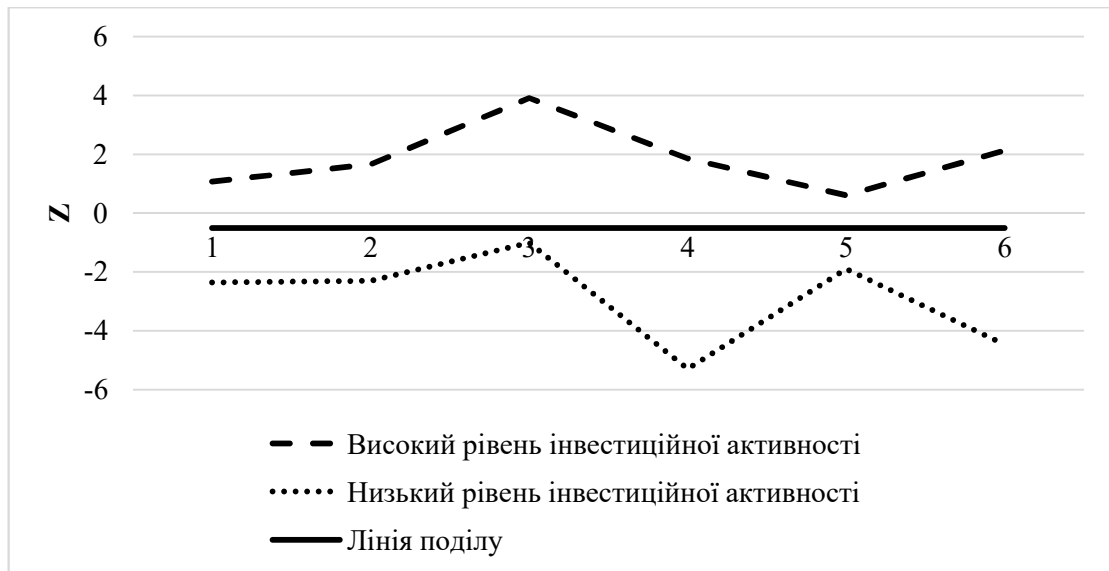


Рис. 2.4 – Співвідношення Z-показників досліджуваних вантажних АТП і критичного значення інтегрального показника

Відхилення фактичних значень Z-показника від критичних для кожного з досліджуваних підприємств наведені в табл. 2.10.

Таблица 2.10 – Відхилення фактичних значень Z-показника від критичного

Підприємства з низьким рівнем інвестиційної активності						
АТП	1	2	3	4	5	6
Відхилення ($Z_{\text{крит}} - Z_i$)	-1,853	-1,793	-0,499	-4,791	-1,389	-3,956
Підприємства з високим рівнем інвестиційної активності						
АТП	1	2	3	4	5	6
Відхилення ($Z_{\text{крит}} - Z_i$)	1,580	2,168	4,422	2,367	1,114	2,631

З рис. 2.4 видно, що всі підприємства обох груп ідентифіковані правильно. Крім того, як свідчать дані табл. 2.10 відхилення фактичних значень Z-показника для всіх підприємств з низьким рівнем інвестиційної активності від критичного значення є від'ємними, а відхилення Z-показника підприємств з високим рівнем інвестиційної активності мають позитивні

значення. Отже, побудована дискримінантна модель є достовірною та адекватною.

При розробці шкали інтерпретації Z показника для конкретного вантажного АТП було дотримано таких вимог:

- інвестиційна активність підприємства вважається низькою, якщо значення його Z показника є меншим або дорівнює половині середнього значення цього показника для групи з низьким рівнем інвестиційної активності;
- інвестиційна активність підприємства має середній рівень, якщо значення Z показника знаходиться в інтервалі між половиною середнього значення цього показника для групи з низьким рівнем інвестиційної активності і половиною середнього значення показника для підприємств з високим рівнем інвестиційної активності;
- інвестиційна активність підприємства вважається високою, якщо значення його Z показника більше або дорівнює половині середнього значення показника для підприємств з високим рівнем інвестиційної активності [37, 165].

Таким чином, шкала оцінок рівня інвестиційної активності вантажних АТП має наступний вигляд:

Таблиця 2.11 – Шкала оцінок рівня інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств^{*}

Z показник підприємства	Рівень інвестиційної активності
$Z \leq -1,443$	низький
$-1,443 < Z < 0,937$	середній
$Z \geq 0,937$	високий

^{*} Авторська розробка

Результати діагностики інвестиційної активності дозволяють розробити заходи щодо її підвищення. Одночасно необхідно враховувати стримуючі

чинники, серед яких тягар податкового навантаження на інвестиційну діяльність підприємства.

2.3. Діагностика інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств

Діагностика стану та динаміки інвестиційної активності середніх вантажних АТП м. Києва та Київської області за 2014-2018 роки засвідчила наступне.

Частка підприємств, що здійснювали капітальні інвестиції протягом досліджуваного періоду, не перевищувала 30% (табл. 1 додатку Д).

Низьким є середньорічне значення капітальних інвестицій в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів (рис. 2.5), спостерігається нестійка його динаміка. Найвище значення показник мав у 2013 році - на 1 гривню залишкової вартості основних засобів припадало 13 коп. капітальних інвестицій; з 2014 року його значення постійно знижувалося до 1 коп. у 2016 році, а у 2017 році він зріс до 5 коп.

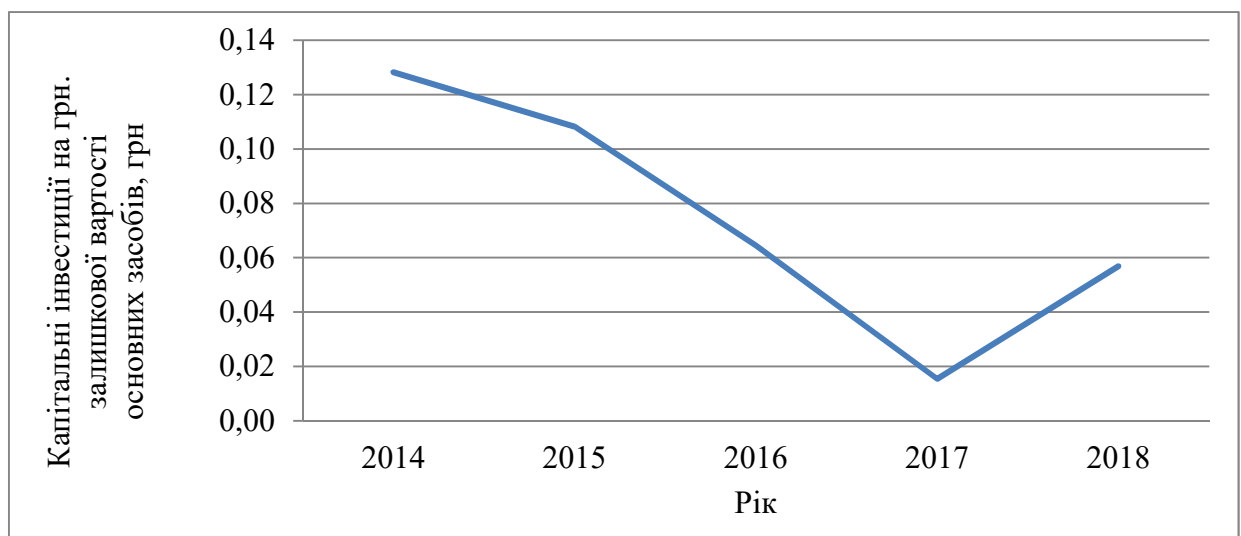


Рисунок 2.5 – Динаміка капітальних інвестицій в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Як свідчать дані рис. 2.6, динаміка капітальних інвестицій по сукупності вантажних АТП протягом 2014-2018 років була нестійкою. Середньорічний абсолютний приріст інвестицій мав позитивне значення лише у 2018 році – 954 тис. грн. Ланцюговий абсолютний приріст капітальних інвестицій за визначений період змінювався від -14269 тис. грн. до +954 тис. грн., тобто розмах варіації склав 15223 тис. грн. На жодному із досліджуваних підприємств не відмічалась стійка тенденція до приросту капітальних інвестицій протягом 2014-2018 років (табл. 2 додатку Д).

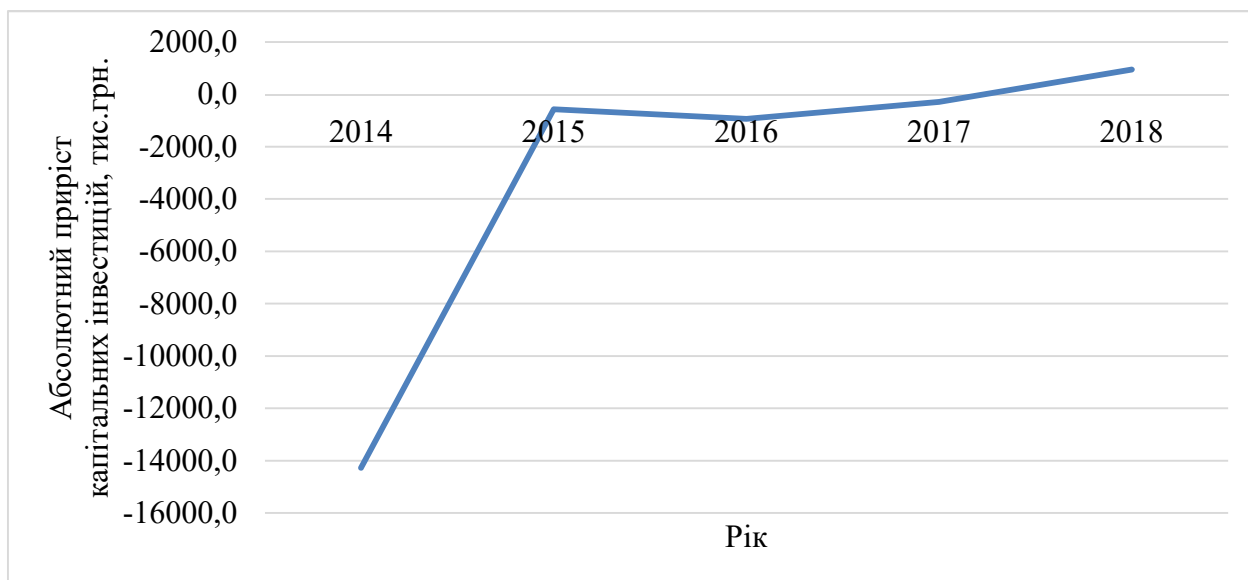


Рисунок 2.6 – Середньорічне значення абсолютного приросту капітальних інвестицій вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Також нестійкою є динаміка абсолютного приросту витрат грошових коштів на придбання необоротних активів по сукупності вантажних АТП протягом 2014-2018 років (рис. 2.7, табл. 3 додатку Д). Абсолютний ланцюговий приріст витрачань за визначений період коливався від - 49 тис.грн. у 2014 році до 116 тис.грн. у 2018 році, отже розмах варіації становив 165 тис.грн.

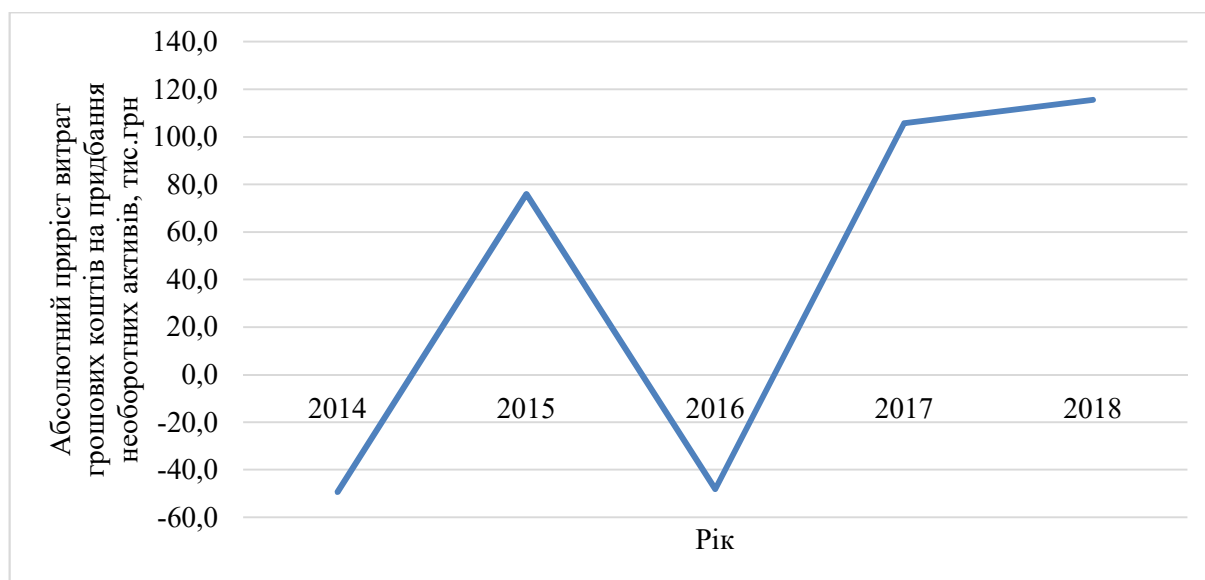


Рисунок 2.7 – Середньорічне значення абсолютного приросту витрат грошових коштів на придбання необоротних активів вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Оцінка мінливості витрат грошових коштів на придбання необоротних активів свідчить, що в 24% випадків по підприємствах, які придбавали необоротні активи, коефіцієнт варіації витрат не перевищував 30%, тобто динаміка грошових коштів мала стійкий характер, а у решти випадків – нестійкий: коефіцієнт варіації коливався в межах від 31% до 179% (табл. 4 додатку Д).

Аналіз фінансових інвестицій свідчить про пасивну політику вантажних АТП в даному напрямку. Лише одне підприємство протягом усього періоду активно здійснювало зовнішні інвестиції. Приріст їх у 2018 році становив 27312 тис. грн. (28,6%) у порівнянні з 2017 роком та 43895 тис. грн (55,7%) у порівнянні з 2014 роком. Щодо решти підприємств, то зовнішні інвестиції мали місце на трьох з них. При цьому максимальний їх обсяг склав 1901 тис. грн., а мінімальний 85 тис. грн. (табл. 5, 6, 7 додатку Д).

Пасивна інвестиційна політика частини автотранспортних підприємств призвела до того, що в середньому по сукупності вантажних АТП значення коефіцієнту зносу основних засобів протягом 2014-2018 років становило 68%

і на 18 пунктів перевищувало граничне значення 0,5 (табл. 8,9 додатку Д, рис. 2.8). Невідчутною була динаміка показника: якщо у 2014 році значення коефіцієнта склало лише 0,62, то у 2018 році – 0,69, тобто зросло на 11,3%.

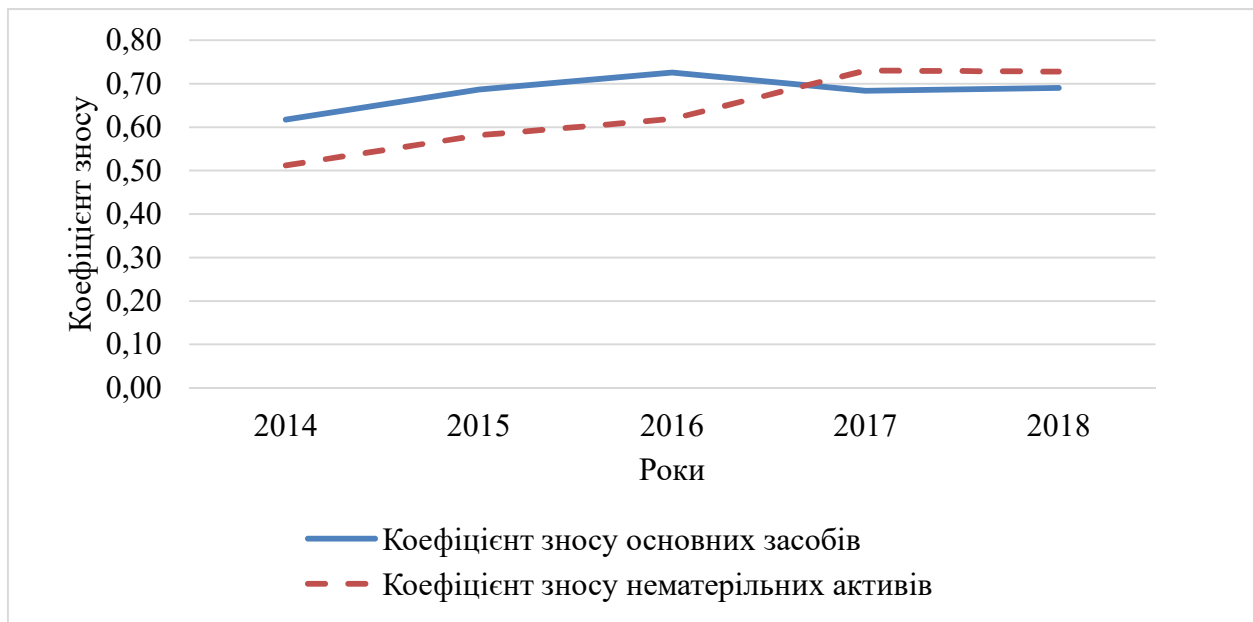


Рисунок 2.8 – Динаміка коефіцієнтів зносу основних засобів та нематеріальних активів по сукупності вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Як свідчать дані рис. 2.8, стосовно середнього значення коефіцієнту зносу нематеріальних активів спостерігалася стала тенденція до його зростання – з 0,51 у 2014 році до 0,73 – у 2018 році.

Доповнює інформацію про динаміку коефіцієнта зносу основних засобів гістограма розподілу вантажних АТП за даним показником у 2018 році (рис. 2.9). Дані гістограми свідчать, що на кінець 2018 року знос основних засобів нижче 50% мало лише два підприємства, що становило 10% від досліджуваної сукупності. У значної кількості вантажних АТП (65%) коефіцієнт зносу становив в межах 0,51-0,79, а 5 підприємств (25%) мали значення коефіцієнта зносу основних засобів, що перевищувало 0,8.

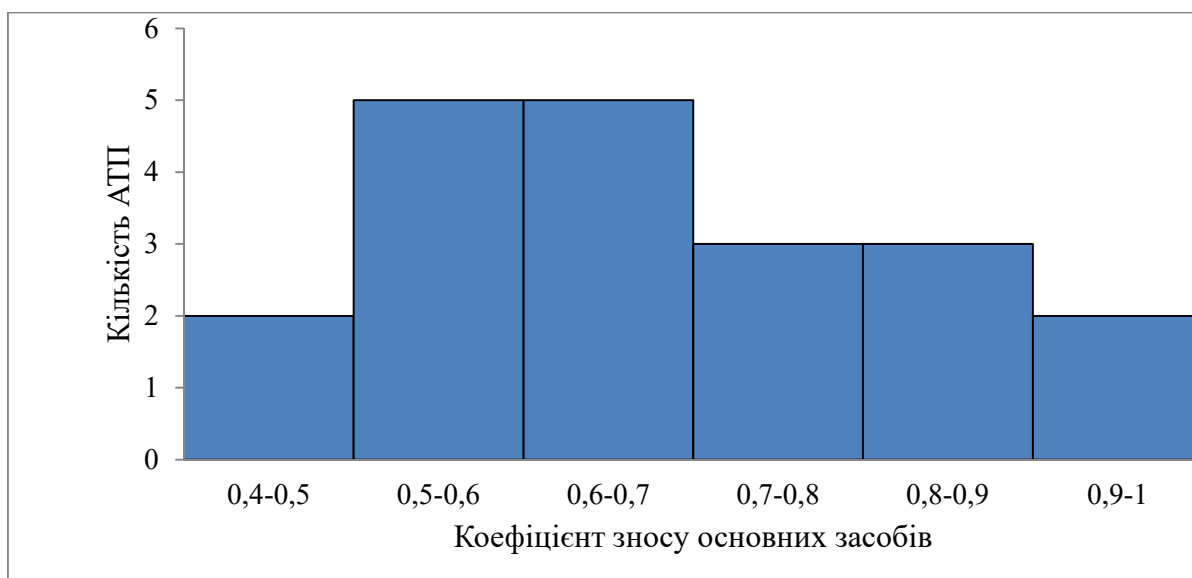


Рисунок 2.9 – Розподіл вантажних АТП за коефіцієнтом зносу основних засобів за 2018 рік

За даними аналогічної гістограми щодо зносу нематеріальних активів (рис. 2.10) на кінець 2018 року 40% досліджуваних підприємств взагалі не використовували в своїй діяльності нематеріальні активи та лише у 25% підприємств знос нематеріальних активів становив менше 50%.

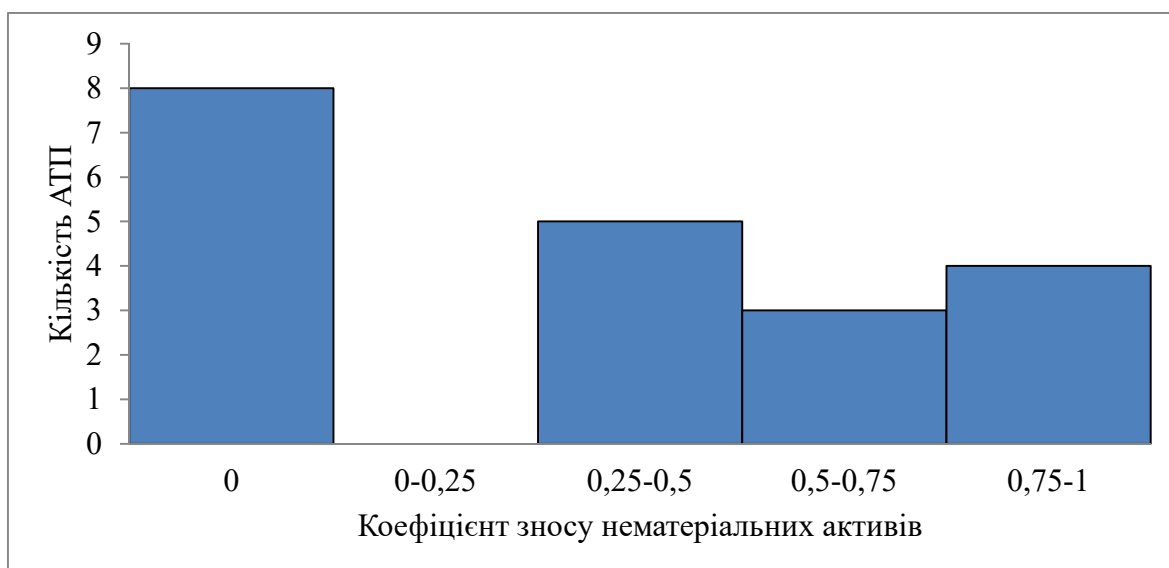


Рисунок 2.10 – Розподіл вантажних АТП за коефіцієнтом зносу нематеріальних активів за 2018 рік

Процес оновлення необоротних активів відбувався вкрай повільно, про що свідчить аналіз динаміки коефіцієнта оновлення (табл. 10 додатку Д). Його значення за досліджуваний період в середньому по сукупності вантажних АТП не перевищувало 1%. При цьому в 2018 році у 35% досліджуваних підприємств оновлення необоротних активів взагалі не відбувалося, у 55% АТП коефіцієнт оновлення не перевищував 0,1, та лише у одного підприємства він становив 0,29 (рис. 2.11).

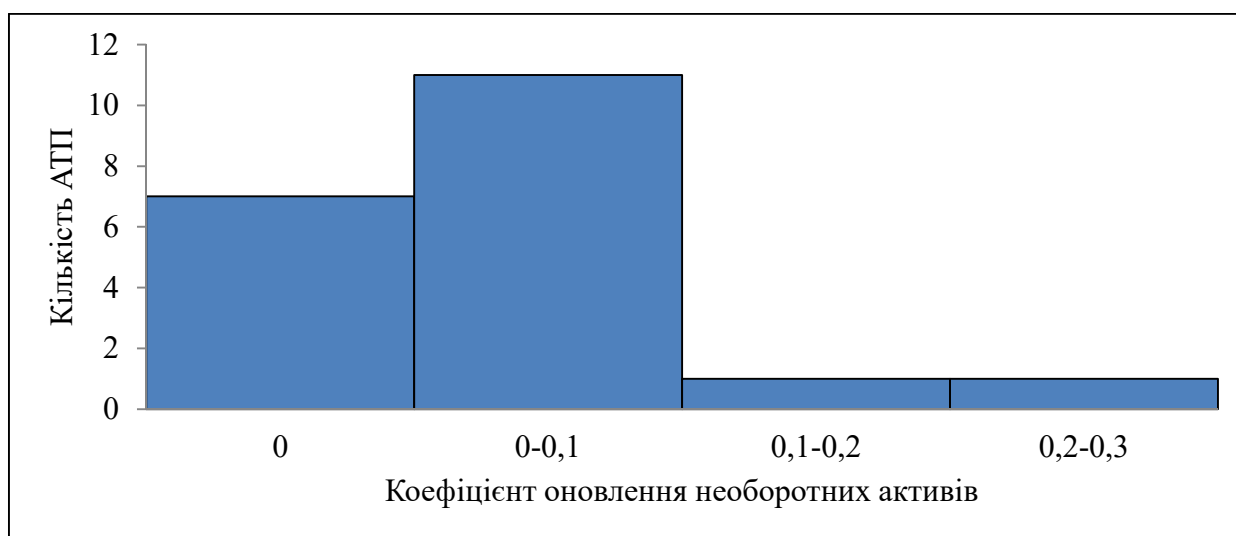


Рисунок 2.11– Розподіл вантажних АТП за коефіцієнтом оновлення необоротних активів за 2018 рік

Як показав аналіз, третина підприємств спрямовували інвестиції виключно в оновлення активної частини основних засобів, а саме оновлення рухомого складу.

Результати діагностування стану і динаміки інвестиційної активності дозволяє зробити висновок про невисокий її рівень на значній кількості вантажних автотранспортних підприємств Київського регіону.

За результатами діагностики ефективності інвестиційної активності досліджуваних АТП встановлено наступне.

Протягом 2014-2018 років значна кількість підприємств отримувала збитки від основної діяльності, про що свідчать дані табл. 11 додатку Д та

рис. 2.12. У 2014, 2015 та 2018 роках таких підприємств було навіть більше ніж прибуткових.

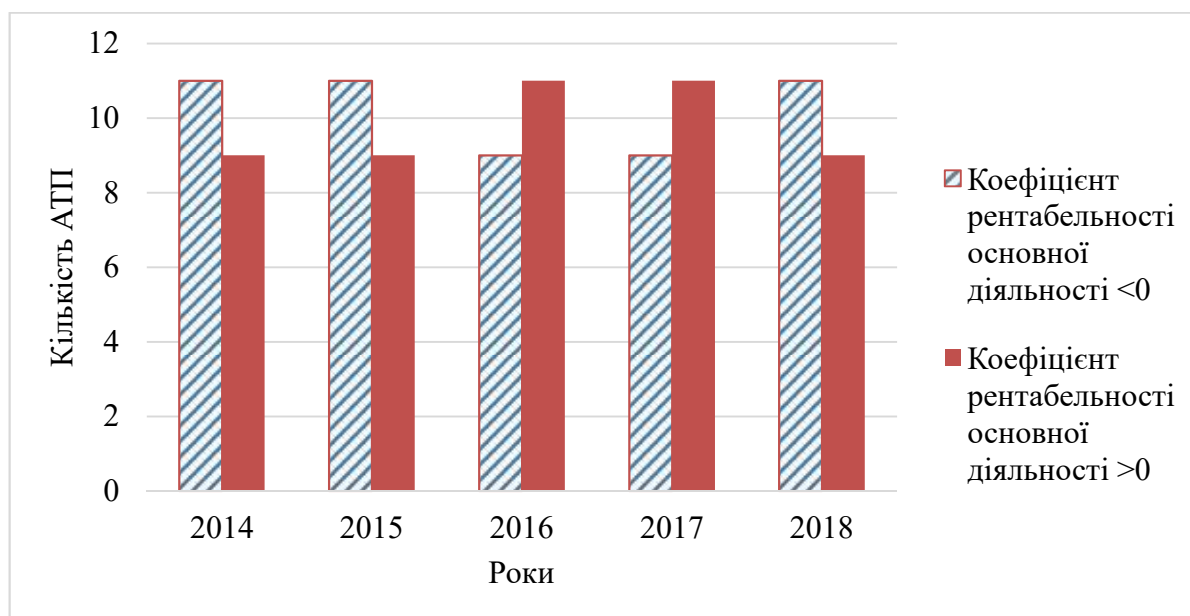


Рисунок 2.12 – Розподіл вантажних АТП за коефіцієнтом рентабельності основної діяльності протягом 2014- 2018 років

Протягом досліджуваного періоду спостерігалася нестійка динаміка середнього рівня ефективності основної діяльності підприємств (рис. 2.13).

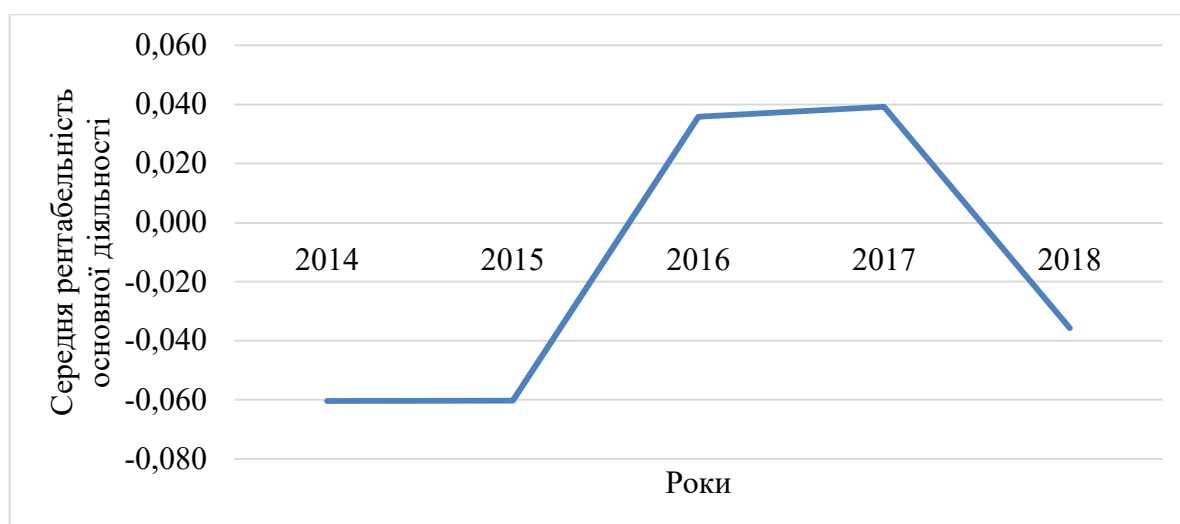


Рисунок 2.13 – Динаміка середнього значення коефіцієнта рентабельності основної діяльності вантажних АТП протягом 2014-2018 років.

Так, у 2014 і 2015 роках середній коефіцієнт рентабельності основної діяльності мав від’ємні значення: кожна гривня витрат основної діяльності приносила підприємствам в середньому 6 коп. збитків. У 2016 та 2017 роках основна діяльність стала прибутковою, але ефективність її була занадто низькою: кожна гривня витрат приносила близько 4 коп. прибутку. А вже на кінець досліджуваного періоду основна діяльність знов стала неефективною: чистий дохід в середньому по сукупності вантажних АТП не покрити кожні дві гривні витрат.

Позитивною та стабільною була динаміка фондovіддачі основних засобів (табл. 12 додатку Д). Якщо у 2014 році кожна гривня залишкової вартості основних активів приносила підприємствам у середньому 3,27 грн., то вже у 2018 році – 6,57 грн. (рис. 2.14). Проте, на значній кількості підприємств це було викликано значним зносом необоротних активів, а не високою їх віддачою.

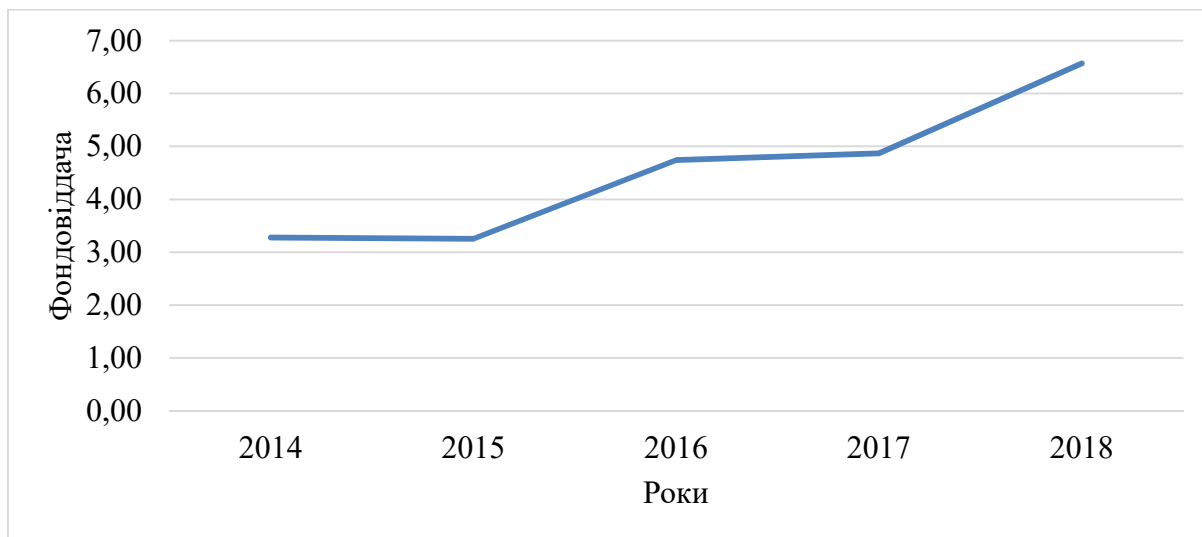


Рисунок 2.14 – Динаміка фондovіддачі основних засобів по сукупності вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Нестійкою була динаміка ефективності використання активів підприємств (табл. 13 додатку Д). Розмах варіації даного показника становив 0,35. У 2018 році кожна гривня оборотних та необоротних активів

підприємств приносила в середньому 20 коп. прибутку від операційної діяльності; найвищого значення даний показник досягав у 2016 році – 35 коп., а найнижчого у 2015 році – 0 коп. (рис. 2.15).

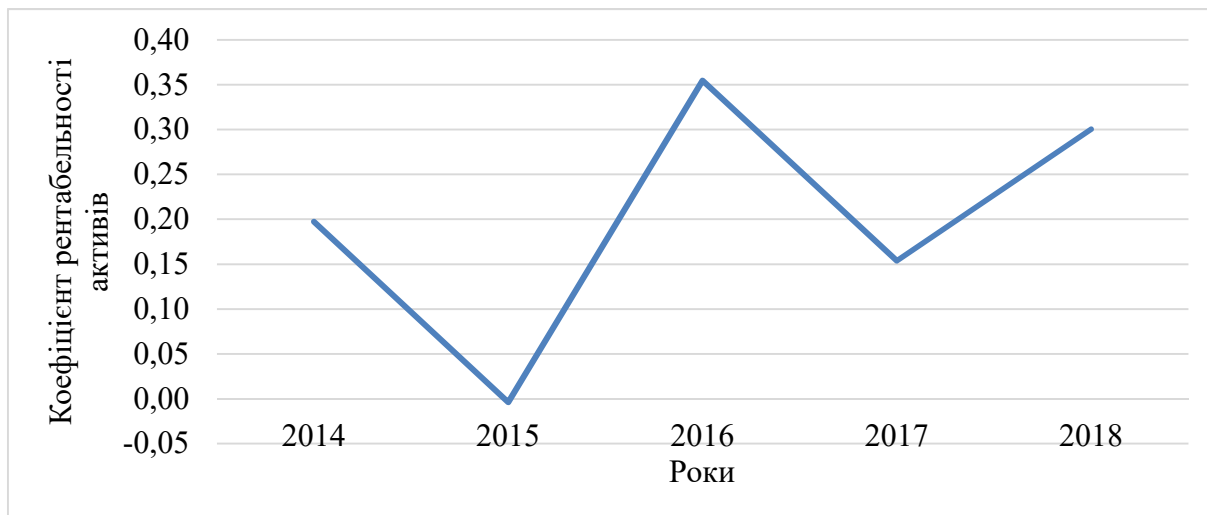


Рисунок 2.15 – Динаміка середнього значення коефіцієнта рентабельності активів вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Досить нестійкою у досліджуваному періоді була також динаміка середнього значення коефіцієнта рентабельності власного капіталу (рис. 2.16 та табл. 14 додатку Д).

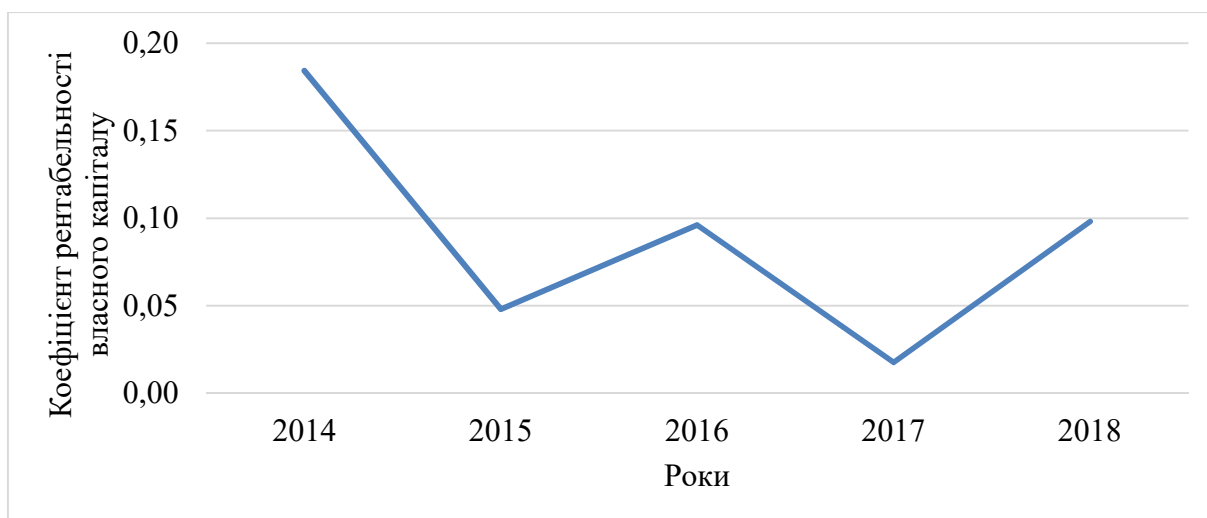


Рисунок 2.16 – Динаміка середнього значення коефіцієнта рентабельності власного капіталу вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Середнє значення рентабельності власного капіталу коливалося в межах від 0,02 до 0,18. Найвищий рівень цей показник мав у 2014 році: кожна гривня вкладеного власниками капіталу приносила їм в середньому 18 коп. чистого прибутку. Найнижчий рівень показника був у 2017 році: лише 2 коп. чистого прибутку з кожної вкладеної гривні. І хоча в 2018 році спостерігалось зростання рентабельності власного капіталу до 10 коп. чистого прибутку з кожної вкладеної гривні, такий її рівень не міг зацікавити потенційних інвесторів, оскільки не перевищував дохідність банківських депозитів, які до того ж є менш ризиковими інвестиціями.

Проведена діагностика ефективності інвестиційної діяльності вантажних АТП дозволяє зробити висновок про її невисокий рівень на більшості підприємств.

Результати оцінки можливостей підвищення інвестиційної активності вантажних АТП вказують на їх обмеженість.

Оцінка наявності власних джерел фінансування інвестиційної діяльності засвідчила наступне. Серед вантажних АТП, які отримували в досліджуваному періоді прибутки, виплати власникам у вигляді дивідендів постійно здійснювало лише одне підприємство. Ще три АТП виплатили дивіденди лише у 2018 році. Всі інші підприємства у разі отримання прибутку повністю його тезаврували, тобто рефінансували кошти у власне виробництво (табл. 15 додатку Д).

За даними табл. 16-18 додатку Д здійснено розподіл прибуткових вантажних АТП за показником цільового використання тезаврованого прибутку та амортизаційних відрахувань протягом 2014-2018 років, який наведено в табл. 2.12.

Найбільша кількість вантажних АТП, що отримали прибутки від основної діяльності, була у 2016 та 2017 роках - по 11 підприємств. Спостерігалася тенденція до зменшення кількості АТП, які повністю використовували власні джерела фінансування не за цільовим призначенням: з 4 підприємств у 2014 році до 1 підприємства у 2018 році. При цьому їх

відсоток у загальній сукупності прибуткових підприємств знизилася з 44,4% до 11,1%.

Таблиця 2.12 – Структура прибуткових вантажних АТП за показником цільового використання внутрішніх джерел фінансування інвестиційних витрат протягом 2014-2018 років

Ознака	Роки									
	2014		2015		2016		2017		2018	
	од.	%	од.	%	од.	%	од.	%	од.	%
Кількість прибуткових підприємств	9	100,0	9	100,0	11	100,0	11	100,0	9	100,0
в т.ч. використовували амортизаційні відрахування та тезаврований прибуток:										
- повністю за нецільовим призначенням	4	44,4	3	33,3	0	0,0	2	18,2	1	11,1
- повністю за цільовим призначенням	2	22,2	1	11,1	2	18,2	3	27,3	5	55,6
- частково за цільовим призначенням, в т. ч.:	3	33,3	5	55,6	9	81,8	6	54,5	3	33,3
а) тезаврований прибуток частково, амортизаційні відрахування повністю	1	33,3	2	40,4	4	44,4	1	16,7	2	66,6
б) тезаврований прибуток не використовувався, амортизаційні відрахування використовувалися повністю	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
в) тезаврований прибуток не використовувався, амортизаційні відрахування використовувалися частково	2	66,6	3	60,0	5	55,6	5	83,3	1	33,3

Кількість підприємств, що повністю використали власні джерела фінансування інвестиційних витрат за цільовим призначенням, характеризувалася зростанням, що є позитивною тенденцією. Їх кількість збільшилася з одного АТП (11,1%) у 2015 році до п'яти (55,6%) у 2018 році.

Переважну частку серед прибуткових вантажних АТП протягом 2015-2017 років складали підприємства, що частково використали внутрішні джерела фінансування інвестиційних витрат за цільовим призначенням. Їх відсоток варіював від 33,3% у 2014 та 2018 роках до 81,8% у 2016 році. З цієї сукупності від 33,3% до 83,3% підприємств спрямовували повністю тезаврований прибуток та частково амортизаційні відрахування на покриття потреб операційної діяльності, тобто використовували їх не за цільовим призначенням. Для потреб інвестиційної діяльності частину тезаврованого прибутку та повністю амортизаційні відрахування використали від 16,7% до 66,6% підприємств.

Оцінка показників, що характеризують можливості підприємств щодо запозичення коштів для фінансування потреб інвестиційної діяльності (табл. 19-22 додатку Д), засвідчила наступне.

Концентрація позикового капіталу перебувала на досить низькому рівні (рис. 2.17).

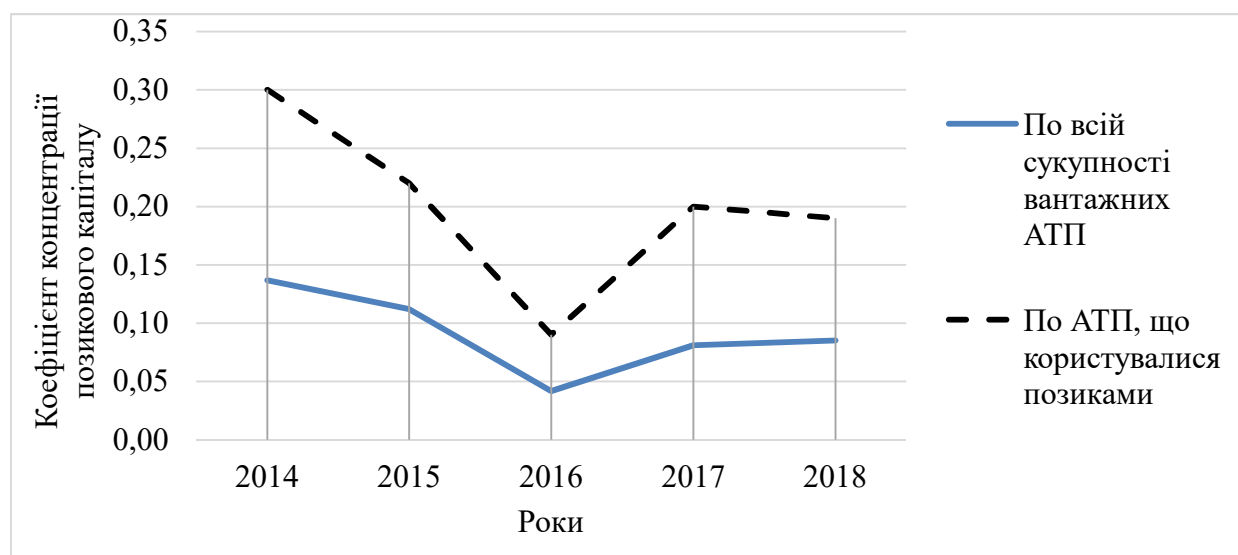


Рисунок 2.17 – Динаміка середнього значення коефіцієнта концентрації позикового капіталу вантажних АТП протягом 2014-2018 років

Найвище його значення було у 2014 році – 30 копійок позикових коштів на кожну гривню активів вантажних АТП, що користувалися

позиками, та 14 копійок на кожну гривню активів загальної сукупності АТП. Найнижчий рівень концентрації позикового капіталу мав місце у 2016 році – 9 та 4 копійки відповідно. Протягом 2017 - 2018 років спостерігалася позитивна динаміка зростання даного показника, проте його рівень залишався низьким.

Пасивне залучення позикового капіталу вантажними АТП підтверджує їх розподіл за рівнем використання кредитних коштів протягом 2014-2018 років (рис. 2.18).

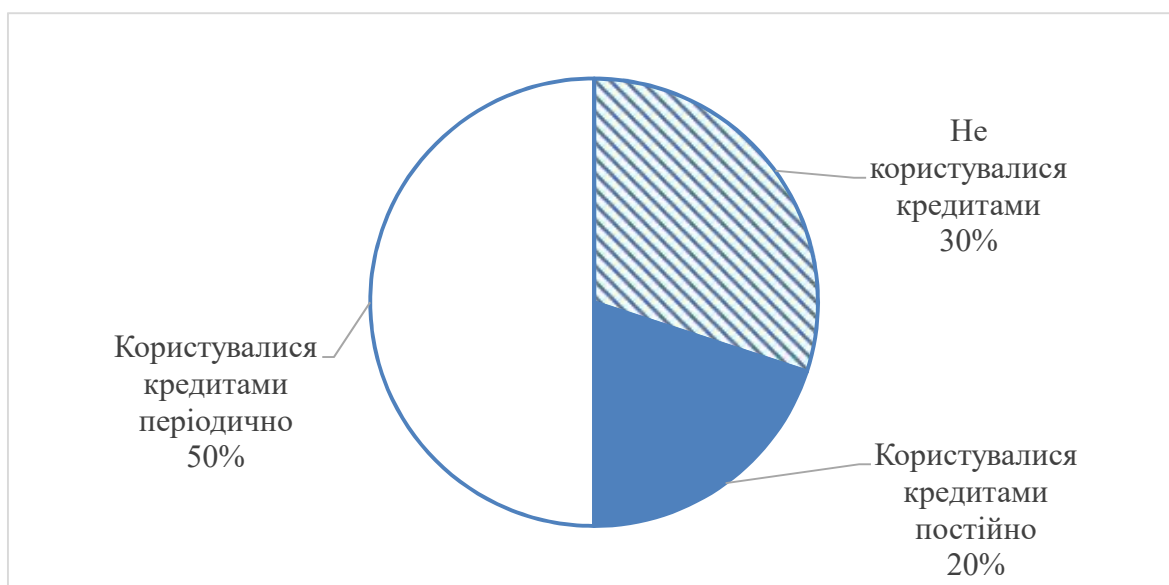


Рисунок 2.18 – Структура вантажних АТП за рівнем використання позикових коштів

Так, лише два підприємства мали зобов'язання перед кредитними установами протягом усього досліджуваного періоду, що становить 20% усієї їх сукупності, 50% вантажних АТП користувалися позиковими коштами періодично, а 30% взагалі не використовували кредити.

Такий низький показник коефіцієнта концентрації позикового капіталу можна пояснити невисокими значеннями коефіцієнта поточної ліквідності (рис. 2.19). Так, середнє значення даного показника по всій сукупності вантажних АТП було вище двох лише у 2014 та 2016 роках. У 2017 році його

значення не перевищувало одиницю. І, не зважаючи на підвищення коефіцієнта у 2018 році, він залишився низьким. Однак для погашення поточних зобов'язань підприємства мали достатньо оборотних активів, що є позитивним фактом.

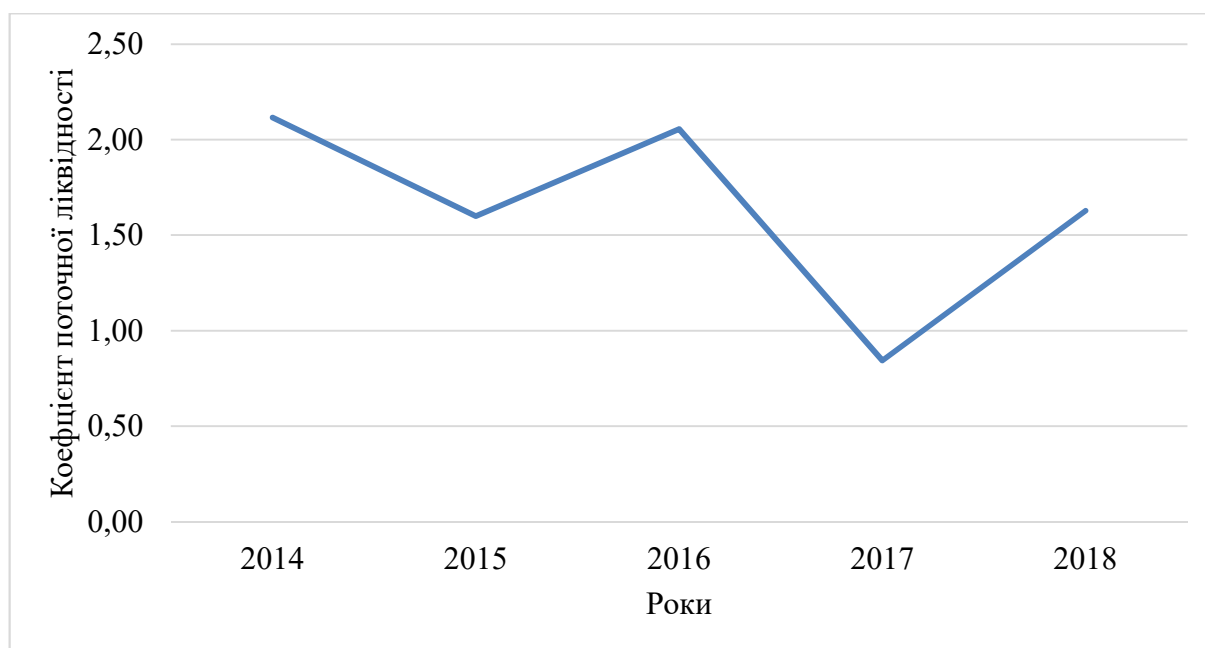


Рисунок 2.19 – Динаміка коефіцієнта поточної ліквідності по сукупності вантажних АТП протягом 2014-2018 років.

Низький рівень запозичення коштів також пояснюється недостатніми можливостями для сплати відсотків за користування кредитами, які характеризуються значенням операційної рентабельності активів (рис. 2.20). Середнє значення рентабельності протягом досліджуваного періоду варіювало в межах від -0,04 до +0,29. Найвище його значення було у 2014 році, у 2015 році - найнижчим. Протягом 2016-2017 років спостерігалися позитивна динаміка, проте в 2018 році значення показника знову зменшилося та не перевищувало середні ставки за банківськими кредитами, що зменшувало можливості їх обслуговування.

Результати діагностики часткових показників інвестиційної активності вантажних АТП за трьома групами індикаторів не дають можливості зробити однозначний висновок щодо її рівня. Одні з показників, такі як витрачання

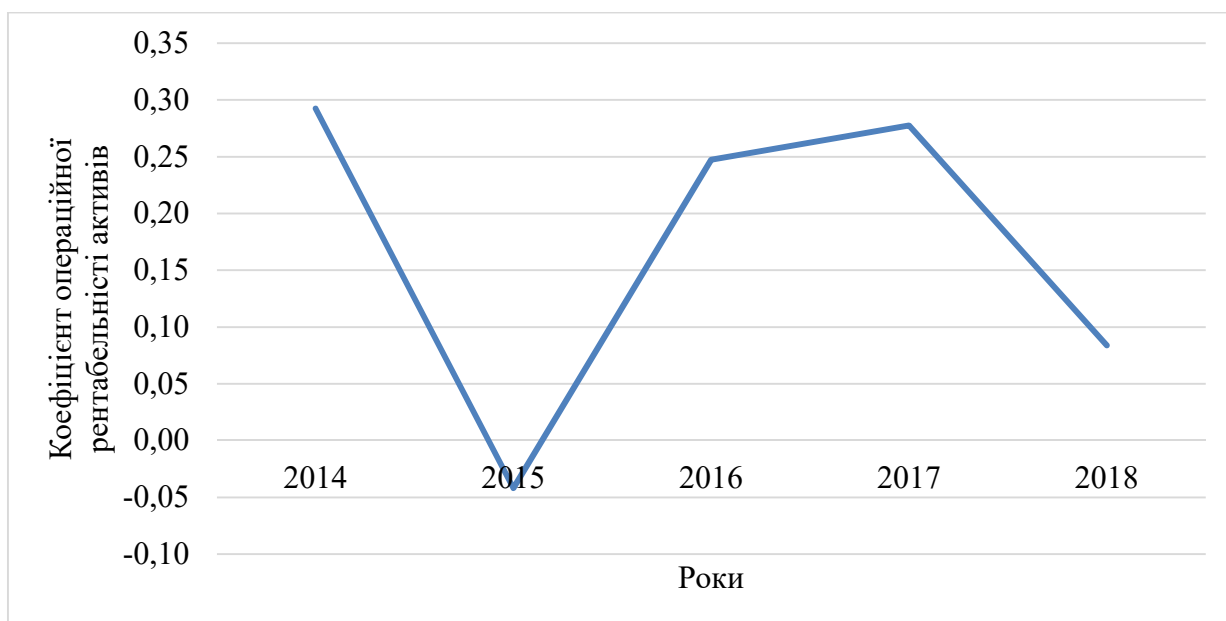


Рисунок 2.20 – Динаміка середнього значення коефіцієнта операційної рентабельності активів вантажних АТП протягом 2014-2018 років

коштів на придбання необоротних активів, фондівддача, коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку та амортизаційних відрахувань, свідчать про високий рівень інвестиційної активності, інші - коефіцієнт оновлення основних засобів, рентабельність власного капіталу та основної діяльності, коефіцієнт концентрації позикового капіталу – про низький рівень.

Комплексна оцінка рівня інвестиційної активності кожного підприємства протягом досліджуваного періоду здійснена за допомогою шкали оцінок, наведеної в табл. 2.11. За Z-показником (табл. 23 Додатку Д) побудовано розподіл АТП за рівнем інвестиційної активності (рис. 2.21).

Дані рис. 2.21 дозволяють стверджувати, що найменша частка підприємств з високим рівнем інвестиційної активності –15 % – мала місце у 2016 та 2018 роках. В інші роки вона не перевищувала 25%. Що стосується підприємств з низьким рівнем інвестиційної активності, то їх частка зросла з 40 % у 2014 році до 60 % у 2018 році.

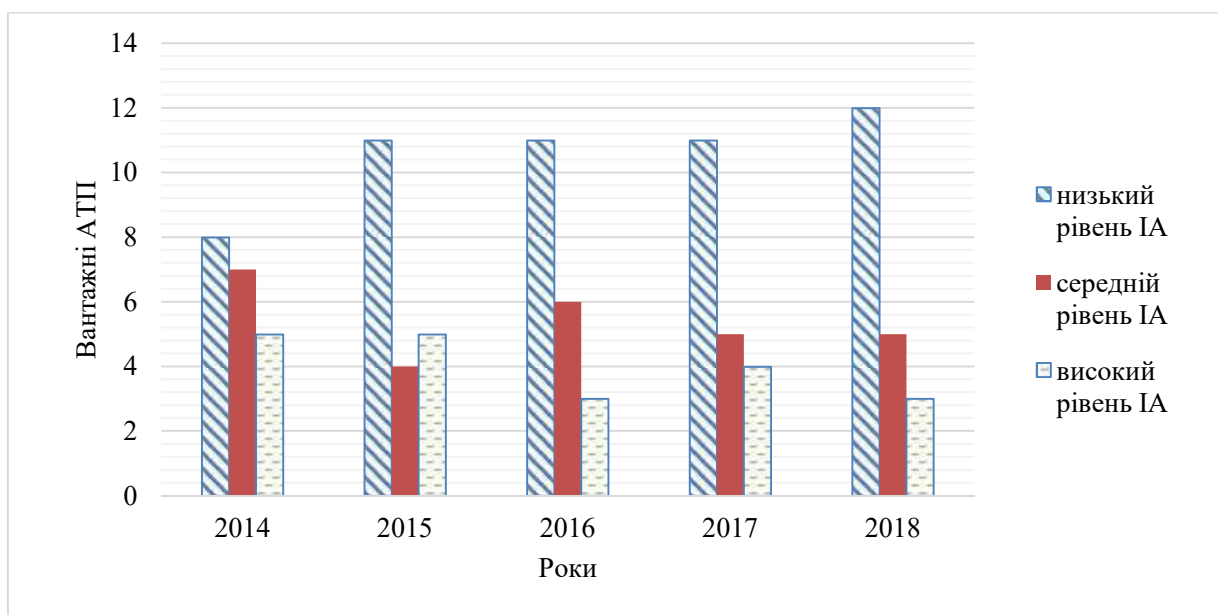


Рисунок 2.21 – Розподіл вантажних АТП за рівнем інвестиційної активності протягом 2014-2018 років.

Результати діагностики інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств засвідчили, що переважна частка досліджуваних підприємств мала низький її рівень. основною причиною чого є обмеженість джерел фінансування інвестиційної діяльності.

Висновки до розділу 2.

Результати розробки системи показників для оцінювання рівня інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств та їх апробація дозволили стверджувати наступне:

1. Розроблено методичні підходи до діагностування інвестиційної активності підприємства за частковими показниками, що охоплюють оцінку її поточного і перспективного стану. Діагностика поточного стану передбачає аналіз стану і динаміки інвестиційної активності та її ефективності. Перспективний стан характеризується фінансовими можливостями підвищення рівня інвестиційної активності. Запропонована система показників оцінювання та алгоритм визначення рівня цільового використання внутрішніх джерел фінансування інвестиційних витрат.

2. За допомогою багатофакторного дискримінатного аналізу обґрунтована шкала комплексної оцінки рівня інвестиційної активності окремого вантажного АТП. Якщо Z-показник підприємства $\leq -1,443$, то рівень його інвестиційної активності є низьким; якщо Z-показник знаходиться в межах від $-1,443$ до $0,937$ – середнім, і високим, якщо Z-показник $\geq 0,937$.

3. Діагностика стану та динаміки інвестиційної активності середніх підприємств вантажного автомобільного транспорту міста Києва і Київської області за 2013-2017 роки засвідчила наступне:

- спостерігалася нестійка динаміка капітальних інвестицій. Середньорічний абсолютний їх приріст не перевищував 954 тис. грн. у 2017 році. Фінансові інвестиції були практично відсутні;

- рівень зносу основних засобів за 2014-2018 роки коливається в межах від 0,63 до 0,73, нематеріальних активів – від 0,51 до 0,73. При цьому лише на 10 % підприємств протягом досліджуваного періоду коефіцієнт зносу основних засобів не перевищував 0,5;

- вкрай повільно відбувався процес оновлення необоротних активів: у переважної кількості АТП щороку оновлювався менше 1% активів.

4. Ефективність інвестиційної активності АТП характеризувалася такими показниками:

- в середньому кожна гривня витрат основної діяльності приносила від 6 коп. збитку до 4 коп. прибутку, тобто рентабельність основної діяльності по сукупності підприємств була вкрай низкою;

- середнє значення фондovіддачі коливалося в межах від 3,27 до 6,57. На більшості підприємств високий рівень фондovіддачі пояснювався значним зносом необоротних активів;

- низькою є інвестиційна привабливість підприємств: середнє значення рентабельності власного капіталу коливалося в межах від 0,02 до 0,18, що не перевищувало дохідність банківських депозитів.

5. Результати оцінки можливостей підвищення інвестиційної активності підприємств засвідчили їх обмеженість:

- повністю зберегли цільові кошти – тезаврований прибуток і амортизаційні відрахування – для фінансування потреб інвестиційної діяльності лише 11,1 % прибуткових підприємств у 2015 році і 55,6 % таких підприємств – у 2018 році;

- більша частина підприємств мала можливість лише частково використовувати тезаврований прибуток і амортизаційні відрахування для цільових потреб. Це стосувалося 33,3 % підприємств у 2014 та 2018 роках і 81,8 % - у 2016 році. При цьому більшість підприємств зберегли для цільових потреб лише частину амортизаційних відрахувань;

- відмічено низький рівень залучення позикових джерел фінансування інвестиційних витрат: на кожен гривню активів підприємства запозичали 14 коп., що, в першу чергу, пояснюється низьким значенням операційної рентабельності активів та коефіцієнта поточної ліквідності.

7. Комплексна оцінка інвестиційної активності кожного підприємства із сукупності, що досліджувалася, за Z-показником засвідчила, що в середньому лише 19 % підприємств мали високий рівень інвестиційної активності, тоді як низький рівень інвестиційної активності мали в середньому 52% підприємств.

Результати досліджень другого розділу викладено у наступних публікаціях [121, 183, 201].

РОЗДІЛ 3. УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ АКТИВНІСТЮ ВАНТАЖНИХ АВТОТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ З УРАХУВАННЯМ ВПЛИВУ ПОДАТКОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ

3.1. Формування концептуальної моделі корпоративного податкового менеджменту

Створення передумов формування методичних засад ефективної системи управління процесами оподаткування на підприємстві потребує побудови концептуальної моделі корпоративного податкового менеджменту. Розроблена модель наведена на рис. (рис. 3.1). Вона сформована на основі принципів податкового менеджменту, які визначають правила здійснення управлінської діяльності. Загальні та спеціальні принципи визначили зміст стратегічного і оперативного менеджменту. Мета стратегічного податкового менеджменту - оптимізація податкового навантаження, а оперативного - мінімізація податкових витрат. Реалізація вказаних цілей є засобом зростання можливостей фінансування інвестиційних витрат.

Провідною ланкою стратегічного менеджменту є розробка і реалізація податкової політики, зміст якої визначає обраний характером поведінки підприємства у відносинах з державою щодо оподаткування, який може бути обережним, зваженим, ризиковим або нелегальним відповідно до рівня прийнятних для підприємства податкових ризиків. Розробка і реалізація податкової політики вимагає відповідних методів, інформаційних і трудових ресурсів.

Податковий менеджмент на підприємстві будується на наступних загальних принципах:

- науковості, який передбачає організацію податкового менеджменту на підприємствах з використанням нових концепцій науки, наукових методів, прогресивного досвіду кращих організацій і підприємств і вимагає залучення всього спектру сучасних знань, їх ретельного вивчення та застосування;



Рисунок 3.1 - Концептуальна модель корпоративного податкового менеджменту¹

¹ Авторська розробка

- системності полягає у тому, що при формуванні корпоративного податкового менеджменту необхідно враховувати всі фактори, які впливають на нього. Системний підхід вимагає взаємного узгодження окремих груп завдань і рішень;

- ефективності передбачає найефективніше вирішення будь-яких завдань. Зокрема, ефективне управління процесами оподаткування на підприємстві повинно призвести до скорочення податкових витрат та збільшення прибутку, при цьому витрати на запровадження та ведення податкового менеджменту повинні покриватися отриманими від нього вигодами;

- мотивації полягає у забезпеченні винагороди персоналу для подальшого заохочення високо результативної діяльності;

- плановості в податковому менеджменті передбачає розробку стратегічного податкового плану, поточне податкове планування, прогнозування податків, які необхідно нарахувати та сплатити, складання податкового календарю та інше;

- централізації і децентралізації передбачає централізоване управління підприємством і, в той же час, передачу багатьох повноважень менеджерам нижчих ланок. Так, ведення податкового обліку на підприємствах передається або відділу бухгалтерії, або податковому менеджеру чи спеціальній службі;

- демократизація управління полягає у залученні до ведення податкового менеджменту всіх працівників, які мають відношення до цієї ланки управління;

- контроль і перевірка виконання. Відсутність вчасного контролю та перевірки виконання поставлених завдань може призвести до отримання неякісних або невчасних результатів роботи, до позапланових перевірок та штрафних санкцій з боку органів державної влади.

Крім того, при організації корпоративного податкового менеджменту необхідно дотримуватися спеціальних принципів:

- законності, що передбачає суворе дотримання податкового законодавства, інструкцій, нормативних документів. Інформація, відображена в податкових документах, повинна бути точною та достовірною. Зокрема, порушення податкових законів та нормативів, несвоєчасне їх виконання може призвести до фінансових санкцій з боку державних органів;

- перспективності, який передбачає необхідність врахування майбутніх можливих змін в податковому законодавстві;

- безперервності;

- обачності, тобто при здійсненні заходів податкового менеджменту платник податків повинен постійно враховувати ризик можливих фінансових санкцій;

- точності, який означає, що заходи податкового менеджменту повинні бути точними та конкретизованими;

- обов'язковості. Передбачає обов'язкове ведення податкового обліку на підприємстві, ведення та подання податкової звітності, нарахування та сплату податкових платежів до бюджетів;

- гнучкості. Підприємство повинно бути готовим до змін в зовнішньому та внутрішньому середовищі і швидко реагувати на них;

- своєчасності. Нарахування та сплата податкових платежів, а також подання податкових звітів до контролюючих органів повинно здійснюватися у встановлені законодавством терміни;

- систематичності, що полягає у безперервному відображенні всіх господарських операцій підприємства у податковому обліку;

- періодичності. Платник податків подає податкову звітність до податкових органів відповідно до встановлених державою податкових періодів;

- хронологічності. Цей принцип вимагає відображати операції підприємства в податкових реєстрах в тій послідовності, в якій вони здійснювалися;

- конфіденційності. Дані, викладені в податкових документах, не повинні бути розголошені третім особам, наприклад, конкурентам;
- відповідальності. Підприємство несе відповідальність за неповні, недостовірні відомості, відображені в податковій звітності, а також за несвоєчасну сплату податкових платежів та подання податкових звітів.

У відповідності з поділом загальної системи менеджменту, доцільно здійснювати поділ корпоративного податкового менеджменту на два рівні: стратегічний та оперативний.

Базовим елементом в системі управління підприємством є оперативний менеджмент. В економічній теорії він визначається як особливий вид впливу суб'єкта на об'єкт, в процесі якого вирішуються короткострокові цілі та задачі. Оперативний менеджмент передбачає виконання поточних завдань, а також організацію та управління діяльністю підприємства шляхом розподілу робіт, трудових, виробничих та фінансових ресурсів, здійснення необхідних коригувань у економічні, виробничі та фінансові процеси.

Необхідність здійснення оперативного менеджменту пов'язана з тим, що в процесі господарської діяльності неминучі різні короткочасні впливи на неї випадкових факторів, які в силу об'єктивних та суб'єктивних причин важко врахувати при стратегічному плануванні. Тому, оперативний менеджмент зводиться до прийняття рішень, що здатні швидко та вчасно скоригувати хід виробничих та фінансових процесів у конкретній ситуації. Він пов'язаний з окресленням конкретних короткострокових задач, пошуком шляхів їх виконання, забезпеченням необхідними ресурсами, координацією виконання, оцінкою, аналізом та здійсненням необхідних коригувань. Це дає змогу забезпечити систематичну, взаємопов'язану, налагоджену роботу всього підприємства, направлену на здійснення виробничого процесу в заданому ритмі. Мета оперативного податкового менеджменту – мінімізація податкових витрат.

Стратегічний менеджмент представляє собою безперервний процес по розробці стабільного стратегічного плану та передбачає визначення довгострокових цілей і політики, принципово нових напрямів діяльності, охоплює широке коло важливих організаційних рішень, направлених на створення і утримання конкурентних переваг, здатних забезпечити бізнесу прибуток в довгостроковій перспективі.

Метою створення моделі стратегічного податкового менеджменту є оптимізація податкового навантаження як критерію оптимальності податкових платежів в процесі прийняття управлінських рішень. Зменшення податкових платежів в результаті їх оптимізації повинно привести до збільшення фінансових ресурсів, які можуть бути спрямовані на інвестиційні потреби.

Стратегічний податковий менеджмент забезпечує розробку і реалізацію податкової політики підприємства, яка являє собою сукупність заходів в галузі податкового менеджменту, що забезпечує реалізацію обраного характеру поведінки у податкових відносинах з державою. Поряд із політикою у сфері ціноутворення, кредиту, грошового обігу податкова політика здійснюється в межах єдиної узгодженої фінансової політики підприємства та впливає на ефективність його фінансово-господарської діяльності. Податкова політика також здійснює вплив на формування облікової політики підприємства.

Податкова політика покликана виконувати такі завдання:

- організовувати податкові відносини підприємства з державою;
- забезпечувати плановірність та послідовність податкових платежів;
- удосконалювати управління податковими потоками підприємства;
- підтримувати податкову репутацію підприємства;
- оптимізувати податкове навантаження;
- прискорювати грошовий оборот на підприємстві;
- забезпечувати реалізацію податкового менеджменту.

Формування податкової політики підприємства потребує дослідження впливу діючої системи оподаткування на показники фінансово - господарської діяльності, зокрема на обсяг реалізації, собівартість продукції, прибуток, платоспроможність, додану вартість, фінансову стійкість, іммобілізацію оборотних коштів.

Податкова політика підприємства чутлива до податкових ризиків, які, в першу чергу, несе в собі зовнішнє середовище через високий рівень його нестабільності, в тому числі в правовій сфері, що проявляється в недосконалості та непостійності податкового законодавства.

Під податковим ризиком розуміється ступінь потенційної можливості для суб'єкта понести фінансові та інші втрати внаслідок негативних відхилень від очікуваних результатів, що ґрунтуються на чинних нормах податкового права та враховуються суб'єктом при прийнятті рішень [28, с.133]. Податковий ризик визначає можливість виникнення небажаних для суб'єкта правовідносин наслідків, пов'язаних із процесом оподаткування, обумовлених негативними відхиленнями від передбачуваних станів у майбутньому, включаючи нефінансові втрати, такі як посилення податкового контролю, завдання шкоди діловій репутації, обмеження права розпорядження майном, кримінальне переслідування [7, 28, 75, 106, 157].

Податкові ризики чинять вплив на всі сторони господарської діяльності підприємства і є сукупністю часткових проявів декількох більш загальних ризиків, таких як фінансові, комерційні (ділові), правові, операційні та ризики посилення контролю.

Як і всі ризики, що виникають в діяльності підприємств, податкові ризики доцільно розділяти на зовнішні та внутрішні. До числа зовнішніх податкових ризиків можна віднести ризики пов'язані зі:

- змінами податкового законодавства та збільшенням податкового навантаження, відміною податкових пільг, збільшенням ставок податків або введенням нових податків;

- посиленням податкового контролю у вигляді частих перевірок податковими органами, виявлення податкових недоїмок, нарахування штрафів та пені;

- набуттям статусу недобросовісного платника податків внаслідок невиконання зобов'язань по сплаті податків та зборів, виражені у втраті потенційних та існуючих клієнтів, що відмовляються від співробітництва з підприємствами, які мають певні проблеми з державними органами (репутаційні ризики);

- кримінальним переслідуванням за умисне ухилення від сплати податків в значних розмірах у вигляді позбавлення волі посадових осіб платника податків, штрафів та позбавлення права займатися певними видами діяльності.

Внутрішні податкові ризики обумовлені:

- неефективним веденням бухгалтерського та податкового обліку;
- реалізацією податкового планування на підприємстві з метою мінімізації податкових платежів.

Важливим і найбільш складним етапом дослідження податкових ризиків є їх якісний аналіз, направлений на виявлення об'єктивних та суб'єктивних чинників, котрі породжують ризик у сфері оподаткування.

Загальноприйнятим є поділ ризиків за їх рівнем на мінімальні, помірні та високі.

Мінімальні податкові ризики пов'язані із:

- змінами податкового законодавства, у тому числі з наданням податкових роз'яснень, прийняттям судових рішень в сфері оподаткування;
- введенням нових податків та зборів;
- збільшенням ставок вже існуючих податків та зборів;
- відміною існуючих податкових пільг з оподаткування;
- збільшенням податкового навантаження по податках залежно від податкових ставок, пільг.

Причинами виникнення помірних податкових ризиків є:

- ризик зміни термінів та умов здійснення окремих податкових платежів;
- можливість виникнення в податковому менеджменті несприятливих для конкретного суб'єкта господарювання наслідків;
- несвоєчасна сплата податків, що може призвести до штрафів та пені;
- податковий контроль, що веде до втрат робочого часу, а також виникає ймовірність донарахування податків, штрафів та пені;

Максимальні податкові ризики виникають у разі карного переслідування податкового характеру, що веде або до істотних фінансових втрат платника податків, або до позбавлення волі посадових осіб платника податків за здійснення податкових правопорушень, передбачених статтями Кримінального кодексу України, проте при виборі зваженої поведінки в податкових відносинах з державою цей ризик зводиться до мінімуму.

Обрані як прийнятні податкові ризики визначають характер поведінки підприємства у податкових відносинах з державою [66, с.337].

При обережному характері поведінки підприємство діє в повній згоді з органами контролю. Керівництво підприємства погоджується з будь-якими фіскальними позиціями податкових органів щодо правильності ведення податкового обліку, навіть, якщо вони не цілком відповідають законодавству, без оскарження сплачує всі фінансові санкції [66, с.337].

Мета податкової політики при обережній поведінці полягає у забезпеченні зростання чистого прибутку за умови мінімального рівня податкових ризиків. Досягнення цієї мети передбачає попередження появи кризових явищ під впливом змін у податковому законодавстві.

До заходів податкової політики за обережним характером поведінки можна віднести:

- дослідження стану фінансово-господарської діяльності підприємства та визначення діючих механізмів нарахування сплати податків;

- аналіз поточної ситуації зі сплати податків, визначення наявності заборгованості перед бюджетом (її строк та можливості погашення);
- моніторинг законодавчих та нормативних актів з метою виявлення змін в податковій системі;
- визначення порядку врахування змін, якщо вони мали місце;
- коректне ведення податкового обліку та податкової документації, облікових реєстрів та податкової звітності, у тому числі з урахуванням змін;
- своєчасне подання податкової звітності.

Запровадження корпоративного податкового менеджменту на підприємствах за обережним характером поведінки є малоефективним. Схеми оптимізації оподаткування підприємства, хоч і в межах діючого законодавства, податковими органами часто сприймаються як ухилення від сплати податків. Суб'єкт господарювання, що обрав стратегію повної згоди з податковими органами та в спірних ситуаціях приймає рішення на користь держави, не допускає ніяких дій щодо відстоювання правомірності відображення господарських операцій в податковому обліку, в тому числі і задіяних схем оптимізації та використаних спеціальних методів податкового менеджменту. Обережний характер поведінки дає можливість уникнути штрафів та пені за порушення податкового законодавства, проте не дає змогу знизити поточні податкові платежі, а отже і оптимізувати податкове навантаження підприємства.

При зваженому характері поведінки у податкових відносинах з державою підприємство може вступити в конфлікт із податковими органами в питанні оцінки правомірності ведення податкового обліку лише, якщо керівництво підприємства впевнене в позитивному результаті вирішення конфліктної ситуації.. Основою податкового обліку є дотримання діючого законодавства, зокрема нормативно-правових актів і роз'яснень податкових органів, що певною мірою відповідають нормам податкового законодавства і

оскаржуються тільки не відповідні законодавству (на думку підприємства) значні суми фінансових санкцій [66, с.337].

При зваженому характері поведінки підприємство прагне до збільшення чистого прибутку при прийнятних податкових ризиках, які передбачають захист від ризику зменшення платоспроможності та мінімізацію вилучення власних грошових коштів.

Заходи при зваженому характері поведінки охоплюють заходи обережної поведінки та додатково включають:

- аналіз виробничої стратегії підприємства для визначення можливості зниження обсягів оподаткування;
- оцінку можливостей застосування податкових пільг;
- розробку бюджету податків за варіантами: оптимістичний, сталий, песимістичний відповідно до очікуваних змін у зовнішньому середовищі: в податковому законодавстві, в інфляційних процесах, в темпах економічного росту, в ставках НБУ, в валютних курсах тощо;
- розробку бюджету руху грошових коштів відповідно до обраного варіанту бюджету податків, що дозволить своєчасно виявити потреби у коштах у короткостроковому періоді для погашення податкових зобов'язань підприємства;
- визначення можливостей фінансування інвестиційних витрат за рахунок власних джерел відповідно до очікуваного рівня податкового навантаження.

Суперечливість та недосконалість податкового законодавства надає можливість оптимізації податкових зобов'язань через використання податкових пільг, різних ставок оподаткування, двозначне тлумачення норм податкового законодавства, наявність податкових роз'яснень та судових рішень щодо нечітких формулювань податкових законів. Зважений характер поведінки передбачає можливість використання найбільш безпечних, з точки зору привернення уваги податкових органів, можливостей оптимізації податкових платежів. Дотримання підприємством податкового законодавства

надає впевненість у правильності ведення податкового обліку. Це дає можливість уникати штрафних санкцій, зменшувати податкові платежі та мінімізувати податкове навантаження та податкові витрати (витрати на судові спори, консультації фахівців).

Обравши ризиковий характер поведінки, підприємство може вступити в конфлікт із органами контролю з питань оцінки правомірності податкового обліку навіть, якщо керівництво підприємства не впевнене в успішному результаті. Ведення податкового обліку ґрунтується лише на встановлених законодавством нормативних актах. Роз'яснення податкових органів, що на думку керівництва підприємства не відповідають діючому законодавству ігноруються. Також оскаржуються результати перевірок, які будь-якою мірою не відповідають законодавству [66, с.337].

Підприємство, що обирає ризиковий характер податкової поведінки має на меті отримання максимальних прибутків. Така поведінка пов'язана з високим рівнем ризиків.

Заходи ризикової податкової поведінки включають заходи обережної та зваженої поведінки, а також заходи щодо зменшення податкових платежів шляхом:

- вибору оптимальної схеми оподаткування через мінімізацію податкових платежів;
- пошуку можливостей відстрочення податкових платежів законним шляхом на максимально тривалий термін.

За ризикового характером поведінки використовуються будь-які законні варіанти оптимізації оподаткування підприємства. Проте, готовність підприємства вступати в конфлікт з податковими органами незалежно від упевненості в успішному результаті, призводить до збільшення податкових витрат, а також до підвищення ймовірності нарахування та сплати штрафних санкцій [66, с.337].

До даної класифікації додано нелегальний характер поведінки, при якому підприємство умисно занижує свої податкові зобов'язання,

використовуючи нелегальні методи з метою максимального збільшення прибутків. Нелегальний характер поведінки загрожує не лише значними сумами фінансових санкцій але й адміністративною та кримінальною відповідальністю посадових осіб підприємства. Він є незаконним, а отже і безперспективним з точки зору науки. Проте, на сьогоднішній день тіньова економіка ще залишається реальністю в усіх країнах світу, при цьому в нашій державі спостерігаються її значні обсяги [177]. Саме тому даний характер поведінки потребує подальшого дослідження.

Для планування та оптимізації в податковому менеджменті можуть використовуватися загальні (статистичні, економіко-математичного моделювання) та спеціальні методи.

Так, за допомогою апарату факторного та кореляційно-регресійного аналізу можуть бути визначені фактори, які впливають на рівень податкового навантаження підприємства, що дозволяє планувати напрямки оптимізації податкових платежів підприємства.

Метод аналізу допомагає вивчати динаміку податкових платежів та податкового навантаження підприємства, що дозволяє оцінити ефективність корпоративного податкового менеджменту.

Методи економіко-математичного моделювання дозволяють створити та описати математичну модель альтернативних варіантів оподаткування для порівняння їх за рівнем оптимальності. Дані методи доцільно, в першу чергу, застосовувати на етапі визначення структури та розміру податкових платежів.

До спеціальних методів корпоративного податкового менеджменту відносяться:

- 1) метод заміни відносин – передбачає заміну на господарську операцію з більш пільговим оподаткуванням;
- 2) метод розподілу відносин відрізняється від попередньої обсягами заміни. В даному методі заміняється частина господарської операції або одна операція поділяється на кілька частин;

3) метод делегування податків структурі-сателіту, при якому обов'язок сплати податків перекладається на підрозділи, створені з метою зниження фіскального податкового тиску на головне підприємство;

4) метод використання офшору, ґрунтується на перенесення об'єкта оподаткування до країн, що мають м'якший режим оподаткування;

5) метод використання облікової політики передбачає розробку облікової політики, спрямованої на оптимізацію податкових платежів підприємства;

6) метод пільгового суб'єкта господарювання допомагає зменшити об'єкт оподаткування шляхом використання пільгового режиму оподаткування (наприклад, підприємства інвалідів, звільнення міжнародних перевезень від податку на додану вартість) або має більш низький рівень оподаткування (наприклад, юридичної або фізичної особи, що перебуває на спрощеній системі оподаткування) [66].

Крім загальних і спеціальних методів, механізмами оптимізації податкового навантаження, які забезпечуватимуть збільшення фінансово-інвестиційних ресурсів підприємства, можуть виступати:

- використання податкових пільг;
- застосування податкових канікул;
- відстрочення податкових платежів;
- контроль за витратами підприємства;
- посилення внутрішнього контролю підприємства за сплатою податків з метою недопущення нарахування та сплати штрафів та пені за порушення податкового законодавства;
- списання витрат майбутніх періодів пропорційно обсягу продукції;
- створення резервів;
- безоплатне отримання майна від засновників підприємства;
- використання методу оцінки матеріалів, сировини та придбаних товарів за вартістю останніх за часом придбань тощо [106].

Окреслення загального змісту корпоративного податкового менеджменту дозволяє зробити висновок про значну кількість завдань, які потребують свого розв'язання, в тому числі процес визначення податкового навантаження з урахуванням галузевих особливостей.

3.2. Розробка науково-методичного інструментарію визначення податкового навантаження на вантажних підприємствах автомобільного транспорту

Як вказувалося в пункті 1.3, податкове навантаження доцільно визначати за допомогою відносних показників. При цьому відносні часткові показники за окремими податками і обов'язковими платежами є єдиними для всіх галузей господарювання і представляють співвідношення конкретного податку і джерела його сплати чи нарахування. Галузеві особливості повинен враховувати інтегральний показник податкового навантаження, який визначається як відношення загальної сума податків та інших обов'язкових платежів, нарахованих (сплачених) підприємством відповідно до чинного законодавства, до бази порівняння. Податкові платежі можуть різнитися за рахунок місцевих податків і зборів, що сплачують підприємства галузі. Найбільш складним питанням є визначення бази порівняння, яка б враховувала галузеві особливості. Стосовно вантажного автомобільного транспорту дослідження цього питання практично відсутні.

Потребують уточнення податки, які слід враховувати при розрахунку податкового навантаження вантажних АТП.

Згідно діючого законодавства в Україні підприємства вантажного автомобільного транспорту нараховують загальнодержавні та місцеві податки та збори, встановлені Податковим кодексом України [44, 57, 140]. (рис. 3.2).

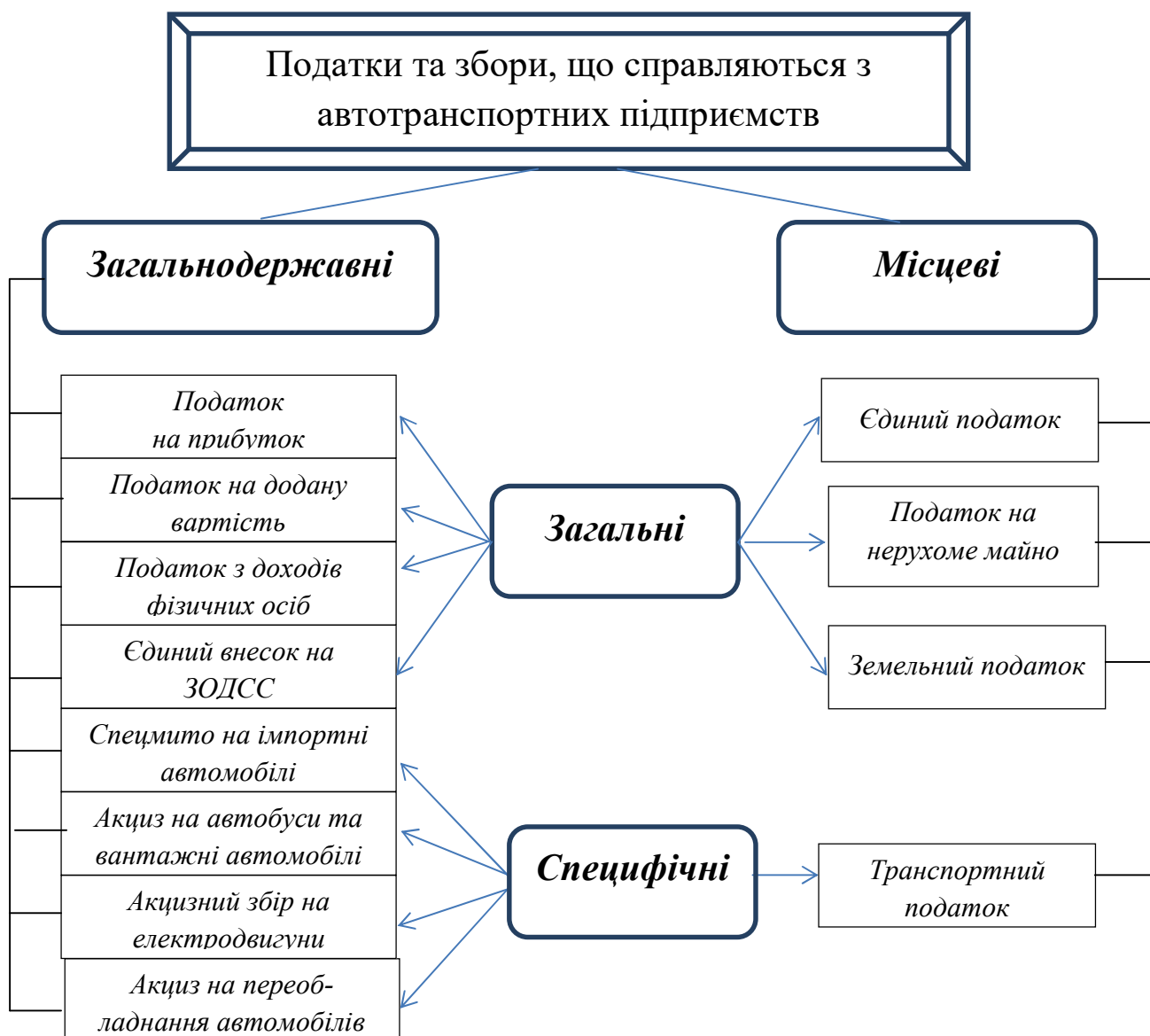


Рисунок 3.2 - Податки та збори, що справляються з автотранспортних підприємств

Джерела: [57, 140]

На нашу думку, при розрахунку податкового навантаження до податкових зобов'язань слід включати лише ті податки і збори, платниками яких згідно чинного законодавства виступають безпосередньо підприємства. Податки та збори, по яких підприємства є податковими агентами, при розрахунку податкового навантаження не потрібно враховувати. Це, стосується податку на доходи фізичних осіб, так як він не є зобов'язанням

підприємства і останнє лише виступає податковим агентом і відповідає за нарахування та перерахування даного податку.

Спірним є питання щодо врахування при розрахунку податкового навантаження суб'єкта господарювання податку на додану вартість через специфіку обкладання та справляння цього податку. Особами, які фактично відшкодовують зобов'язання з непрямого податку на додану вартість, є кінцеві споживачі, а не виробники товарів та послуг. Одночасно, як вважає В.В. Ткаченко, непрямі податки залежно від конкретної ситуації в умовах господарювання можуть перетворюватися в прямі, а також здійснювати вплив, як на фінансово-економічні результати діяльності, так і на фінансовий стан суб'єкта господарювання [168].

Згідно діючого в Україні законодавства адмініструванням податку на додану вартість займається виробник продукції, особа, що її реалізує, або виконавець послуг. При цьому сума, яка покриває зобов'язання перед бюджетом, перераховується підприємству-виробнику покупцем. Вважаємо, що у періодах, коли згідно діючого законодавства податкові зобов'язання підприємства з даного податку перевищують податковий кредит, суми перевищення не варто включати при розрахунку інтегрального показника податкового навантаження. В окремих випадках, коли у звітному періоді податкові зобов'язання підприємства менші за податковий кредит, розраховані згідно діючого законодавства, то різниця повинна бути врахована при визначенні інтегрального показника податкового навантаження.

Що стосується єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, то даний платіж займає значну частку в загальній сумі податків та обов'язкових платежів. Крім того, він має всі ознаки податку. Також слід зазначити, що обов'язкові відрахування у соціальні фонди відповідно до міжнародних статистичних стандартів розглядаються як податки, а не як звичайні страхові внески. Тому вважаємо за доцільне враховувати нарахований або сплачений підприємством єдиний внесок на

загальнообов'язкове державне соціальне страхування при розрахунку показника податкового навантаження.

Таким чином при розрахунку податкового навантаження в умовах вантажних автотранспортних підприємств доцільно включити такі загальнодержавні податки і збори:

- 1) податок на прибуток підприємств;
- 2) податок на додану вартість (у періодах, коли податковий кредит перевищує податкові зобов'язання);
- 3) єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування.

Що стосується місцевих податків і зборів, то, якщо АТП є платниками цих податків, то їх слід включати у податкове навантаження.

Проблему вибору показника діяльності, який би виконував функцію бази порівняння при побудові інтегрального показника податкового навантаження, можна розв'язати за допомогою апарату кореляційно-регресійного аналізу, який дозволяє оцінити щільність зв'язку загальної суми податків і зборів, які нараховуються підприємствами, з сукупністю показників, що можуть виступати в якості бази порівняння. Той показник, для якого щільність зв'язку є найвищою, і є шуканою базою порівняння.

В якості бази порівняння для автотранспортних підприємств розглянуто наступні показники:

1. Чиста додана вартість (ЧДВ):

$$\text{ЧДВ} = \text{ФРод} + \text{Воп} + \text{Всз} \quad (3.2)$$

де ФРод - фінансовий результат від операційної діяльності;

Воп - витрати на оплату праці;

Всз - відрахування на соціальні заходи.

2. Валова додана вартість (ВДВ):

$$\text{ВДВ} = \text{ФРдо} + \text{Воп} + \text{Всз}, \quad (3.3)$$

де ФРдо - фінансовий результат до оподаткування;

Воп - витрати на оплату праці;

Всз - відрахування на соціальні заходи.

3. Чистий дохід від реалізації продукції (ЧД).

4. Сукупний дохід (СД):

$$\text{СД} = \text{ЧДрп} + \text{ІОД} + \text{ІД}, \quad (3.4)$$

де ЧДрп - чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

ІОД - інші операційні доходи;

ІД - інші доходи.

5. Валовий фінансовий результат (ВФР).

6. Власний капітал (ВК).

Власний капітал доцільно розглянути в якості бази порівняння, оскільки підприємства в певних умовах фінансують свою діяльність, в т. ч. і сплату податків, за рахунок вкладених власниками коштів.

Для дослідження тісноти зв'язку загальної суми нарахованих податків та інших обов'язкових платежів з можливими показниками бази порівняння використано дані податкової та фінансової звітності за 2016-2018 роки вантажних автотранспортних підприємств Київського регіону. Загальна досліджувана сукупність становить 60 підприємство-років (Додаток Е).

В якості показників зв'язку використовувалися коефіцієнт кореляції та кореляційне відношення [27]. При цьому результативною ознакою виступають нараховані підприємством податки та обов'язкові платежі, а факторною – показники, які можуть виступати в якості бази порівняння. За результатами дослідження емпіричних ліній регресії відібрані для аналізу

прямолинійна та нелінійні форми зв'язку, у тому числі параболічна та гіперболічна залежності.

Для визначення тісноти зв'язку при лінійній залежності використано лінійний коефіцієнт кореляції, що може приймати значення від -1 до +1. Від'ємне значення коефіцієнту кореляції свідчить про обернений зв'язок між ознаками; позитивне – про прямий; значення, що дорівнює нулю, свідчить про відсутність зв'язку; коефіцієнт кореляції рівний одиниці (з будь-яким знаком) означає функціональний зв'язок між ознаками. У випадку нелінійного зв'язку його тіснота оцінена за допомогою кореляційного відношення.

Розрахунки здійснювалися за допомогою програмного забезпечення MS Excel. Їх результати наведені в табл. 3.1 і засвідчили наступне:

- найтісніший зв'язок між сумою податків і обов'язкових платежів та базою порівняння спостерігається для параболічної залежності;
- тіснота зв'язку для гіперболічної залежності по всіх показниках має досить низьке значення, тому результати розрахунку за нею до уваги не приймалися;
- найбільші значення коефіцієнту кореляції та кореляційного відношення характерні для таких показників: чиста додана вартість, чистий дохід та валовий фінансовий результат;
- враховуючи, що найвищі значення показників тісноти зв'язку за лінійної і параболічної залежностями притаманні валовому фінансовому результату, відповідно 87,1% та 91,0%, для середніх вантажних автотранспортних підприємств при побудові інтегрального коефіцієнта податкового навантаження у якості бази порівняння доцільно використовувати саме цей показник;
- у випадках, коли валовий фінансовий результат має від'ємне значення, в якості бази порівняння слід використовувати чистий дохід, значення показників тісноти зв'язку для якого становлять при лінійній залежності 78,3, при параболічній - 79,5.

Таблиця 3.1 - Результати оцінювання тісноти зв'язку між нарахованими податками і обов'язковими платежами та показниками діяльності середніх вантажних автопідприємств Київського регіону

Показники діяльності	Коефіцієнт лінійної кореляції, %	Кореляційне відношення, %		Т-критерій Стьюдента, при $\alpha=0,01$ Ткрит=2,358	F-критерій Фішера, при $\alpha=0,05$ Fкрит=1,35
		Параболічна залежність	Гіперболічна залежність		
Валовий фінансовий результат	87,1	91,0	16,9	2,29	1,16
Чистий дохід	78,3	79,5	24,2	2,31	1,25
Сукупний дохід	76,5	77,3	31,2	5,30	2,28
Валова додана вартість	69,3	72,3	3,4	3,29	3,33
Чиста додана вартість	78,1	79,0	19,1	3,83	3,39
Власний капітал	61,5	62,0	37,5	2,42	5,22

Адекватність отриманих оцінок підтверджує значення t-критерію Стьюдента. Для залежності між нарахованими податковими зобов'язаннями і валовим фінансовим результатом його емпіричне значення становить 2,29 при критичному значенні 2,358 для рівня значимості $\alpha=0,01$. Аналогічний показник для чистого доходу становить 2,31.

Крім того, гіпотезу про зв'язок між нарахованими податками, валовим фінансовим результатом та чистим доходом підтверджує F-критерій Фішера, емпіричні значення якого становлять відповідно 1,16 та 1,25 і менші за критичне значення 1,35 при рівні значущості $\alpha=0,05$.

Таким чином, інтегральний показник податкового навантаження (ІКПН) вантажних АТП визначають такі параметричні моделі:

При ВФР>0:

$$\text{ІКПН} = \frac{\sum \text{ПЗ}}{\text{ВФР}}, \quad (3.8)$$

При $ВФР \leq 0$:

$$ІКПН = \frac{\sum ПЗ}{ЧД}, \quad (3.9)$$

де ВФР – валовий фінансовий результат;

$\sum ПЗ$ – загальна сума нарахованих податкових зобов'язань;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції.

Окрім інтегрального коефіцієнта податкового навантаження, в системі податкового менеджменту доцільно використовувати наступні показники:

1. Часткові показники податкового навантаження:

1.1) з податку на прибуток ($КПН_{ПП}$)

$$КПН_{ППi} = \frac{ПП_i}{П_i} \quad (3.10)$$

де $ПП_i$ – податок на прибуток підприємства, нарахований в i -му періоді;

$П_i$ – прибуток підприємства в i -му періоді;

1.2) по інших податках і зборах ($КПН_{ІН}$)

$$КПН_{ІНi} = \frac{П_{ІНi}}{В_{ОД}} \quad (3.11)$$

де $П_{ІНi}$ - інші податки та обов'язкові платежі, нараховані підприємством в i -му періоді;

$В_{ОД}$ – витрати операційної діяльності в i -му періоді.

2. Коефіцієнт податкових виплат ($КПВ$) - встановлює частку фактичного вихідного грошового потоку за податками і обов'язковими платежами i -го періоду в загальній сумі вхідного грошового потоку від операційної діяльності за цей же період:

$$КПВ_i = \frac{\sum \Pi_i + ТВ_i}{ВГП_i}, \quad (3.12)$$

де $\sum \Pi_i$ - загальна сума сплачених податків і обов'язкових платежів в i -му періоді;

$ТВ_i$ – трансакційні витрати i -го періоду;

$ВГП_i$ – вхідний грошовий потік i -го періоду від операційної діяльності.

3. Податкомісткість продукції ($ПМ_i$) – співвідношення загальної суми нарахованих податкових зобов'язань та доходу від операційної діяльності:

$$ПМ_i = \frac{ЗСПЗ_i}{ДОД_i}, \quad (3.13)$$

де $ДОД_i$ – дохід від операційної діяльності i -го періоду.

Коефіцієнт податкових виплат і податкомісткість продукції входять у систему операційного податкового менеджменту і виконують контрольну функцію.

Для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень необхідно враховувати вплив податкового навантаження на можливості залучення коштів із зовні, що у підсумку вплине на інвестиційну активність підприємства.

3.3. Планування впливу податкового навантаження на інвестиційну активність підприємств

Врахування рівня податкового навантаження підприємств при плануванні інвестиційної активності є актуальним питанням. Все частіше податки сплачуються за рахунок обігових коштів, скорочуючи їх обсяги для ведення поточної та інвестиційної діяльності. Крім цього, практика авансових платежів у бюджет, а також чинний у вітчизняній податковій

системі механізм сплати ПДВ призводить до того, що для проведення належних податкових виплат підприємство змушене повністю витратити власні кошти та залучати зовнішні ресурси, які у зв'язку з високими ризиками й рівнем інфляції в Україні стають усе дорожчими.

На рівень інвестиційної активності впливає граничне значення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження (ІКПН_{гр}), який виступає межею щодо використання власних і позикових джерел фінансування інвестиційних витрат (табл.3.2).

Таблиця 3.2 – Залежність між інвестиційною активністю та граничним значенням коефіцієнту податкового навантаження.

Значення показників, що впливають на інвестиційну активність		Рівень інвестиційної активності
$\Phi P \leq 0$	Неприбуткова	Неможлива
$\Phi P > 0$	ІКПН > ІКПН _{гр}	Обмежена
	ІКПН < ІКПН _{гр}	Активна

Від'ємне або нульове значення фінансового результату свідчить про наявність системної фінансової кризи. Інвестиційна діяльність на підприємстві відсутня, оскільки основним завданням керівництва є проведення санації з метою виходу з кризи.

Якщо діяльність є прибутковою, то підприємство може займатися інвестиційною діяльністю, але активність її буде різною в залежності від можливостей залучення зовнішніх джерел фінансування. Якщо коефіцієнт податкового навантаження вищий за його граничне значення, то підприємство обмежується власними джерелами. Якщо ж коефіцієнт податкового навантаження менший, то можливе запозичення коштів із зовні, що розширює можливості інвестиційної діяльності. Для визначення граничного значення коефіцієнта податкового навантаження використано

метод фінансового левериджу, згідно з яким підприємство може запозичати кошти, якщо виконується умова:

$$Re > r_{сер}, \quad (3.14)$$

де Re - економічна рентабельність активів підприємства;

$r_{сер}$ – середня відсоткова ставка за кредитами.

В такому випадку ціна позикових коштів є прийнятною для підприємства.

При цьому:

$$Re = \frac{\Phi_{Род}}{ВК + ДК + КК}, \quad (3.15)$$

де $\Phi_{Род}$ – фінансовий результат від операційної діяльності;

ВК – власний капітал;

ДК – довгострокові кредити отримані;

КК – короткострокові кредити отримані.

Якщо встановити зв'язок між ІКПН та Re , то при значенні рентабельності, що дорівнює $r_{сер}$, можна визначити ІКПН_{гр}.

Як вказувалося вище для визначення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження необхідно знати суму податків, зборів та обов'язкових платежів, нарахованих підприємством в i -му періоді та валовий фінансовий результат підприємства за цей період.

В свою чергу, валовий фінансовий результат можна визначити з параметричної моделі рентабельності продажів:

$$R_{pi} = \frac{ВФРi}{Вi}, \quad (3.16)$$

де R_{pi} - рентабельність продаж підприємства i -го періоду;
 B_i – виручка від реалізації товарів (робіт, послуг) в i -му періоді.

Отже,

$$ВФР_i = R_{pi} * B_i \quad (3.17)$$

Тоді

$$IKPH_i = \frac{\sum P_i}{R_{ni} * B_i}, \quad (3.18)$$

Тепер треба виразити рентабельність продажів через економічну рентабельність активів. Очевидно зв'язок між ними є стохастичним і може бути встановлений за допомогою кореляційно-регресійного аналізу.

Характер залежності описують дані аналітичного угруповання, наведені в табл. 3.3, побудованого за фінансовою звітністю 20 АТП за 2015-2017 роки.

На рис. 3.3 графічно відображена залежність рентабельності продажів від економічної рентабельності активів середніх вантажних автотранспортних підприємств Київського регіону.

Таблиця 3.3 - Залежність рентабельності продажів підприємств від економічної рентабельності активів

Економічна рентабельність активів (R_e), %	Кількість АТП-років	Рентабельність продажів (R_p), %
до 0	16	3,6
0-25	27	8,7
25-50	8	12,6
50-75	5	18,3
75-100	1	19,5
понад 100	3	25,5

Як бачимо, залежність може бути описано рівнянням параболи. Це підтверджується найвищим показником тісноти зв'язку: кореляційне відношення при параболічній залежності становить 78,2%, тоді як при гіперболічній – 6,7%, а коефіцієнт кореляції при прямолінійній залежності – 3,4%. Ці дані також підтверджені відповідними значеннями Т - критерію Стюдента та F-критерію Фішера. Емпіричне значення першого становить 0,46 при критичному значенні 1,658 для рівня значущості $\alpha=0,05$; емпіричне значення F-критерію дорівнює 1,22, що менше за критичне значення 1,53 при рівні значущості $\alpha=0,05$.

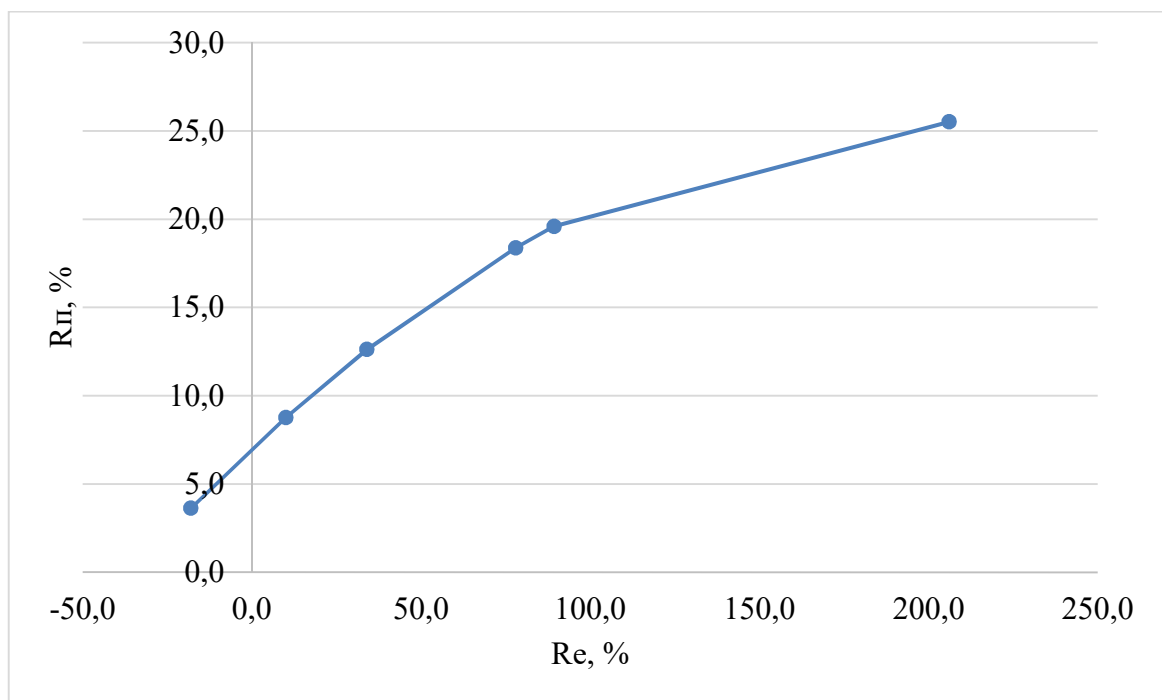


Рисунок 3.3 - Залежність рентабельності продажів від економічної рентабельності активів

Розрахунки за допомогою програмного забезпечення Microsoft Excel дозволили отримати таке рівняння регресії:

$$R_p = 0,07 + 0,18 \cdot R_e + 0,04 \cdot R_e^2 \quad (3.19)$$

Враховуючи, що при граничному значенні інтегрального коефіцієнта податкового навантаження економічна рентабельність активів дорівнює середній відсотковій ставці за кредитами, то граничне значення рентабельності продажів для середніх вантажних автотранспортних підприємств визначиться за формулою:

$$R_{\text{гпрі}} = 0,07 + 0,18 * r + 0,04 * r^2 \quad (3.20)$$

Граничне значення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження рахуватиметься так:

$$KПН_{\text{гпрі}} = \frac{\sum \Pi_i}{R_{\text{гпрі}} * B_i} * 100, \quad (3.21)$$

У випадку, коли інтегральний коефіцієнт податкового навантаження підприємства не перевищує граничне значення, визначене з урахуванням актуальної ставки по банківських кредитах, підприємство в змозі сплатити вартість користування позиковими коштами як додатковими джерелами фінансування капітальних інвестицій. А отже має змогу інвестувати інвестиційні програми та забезпечити зростання інвестиційної активності підприємства.

Для визначення можливостей фінансування інвестиційної активності підприємства в залежності від рівня податкового навантаження розроблено відповідний алгоритм, блок – схема якого наведена на рис. 3.4.

В алгоритмі використані такі умовні позначення:

$ФР_i$ – фінансовий результат i -го періоду;

$ВФР_i$ – валовий фінансовий результат i -го періоду;

B_i – виручка від реалізації товарів, робіт, послуг i -го періоду;

$\sum \Pi_i$ - загальна сума податків і обов’язкових платежів i -го періоду;

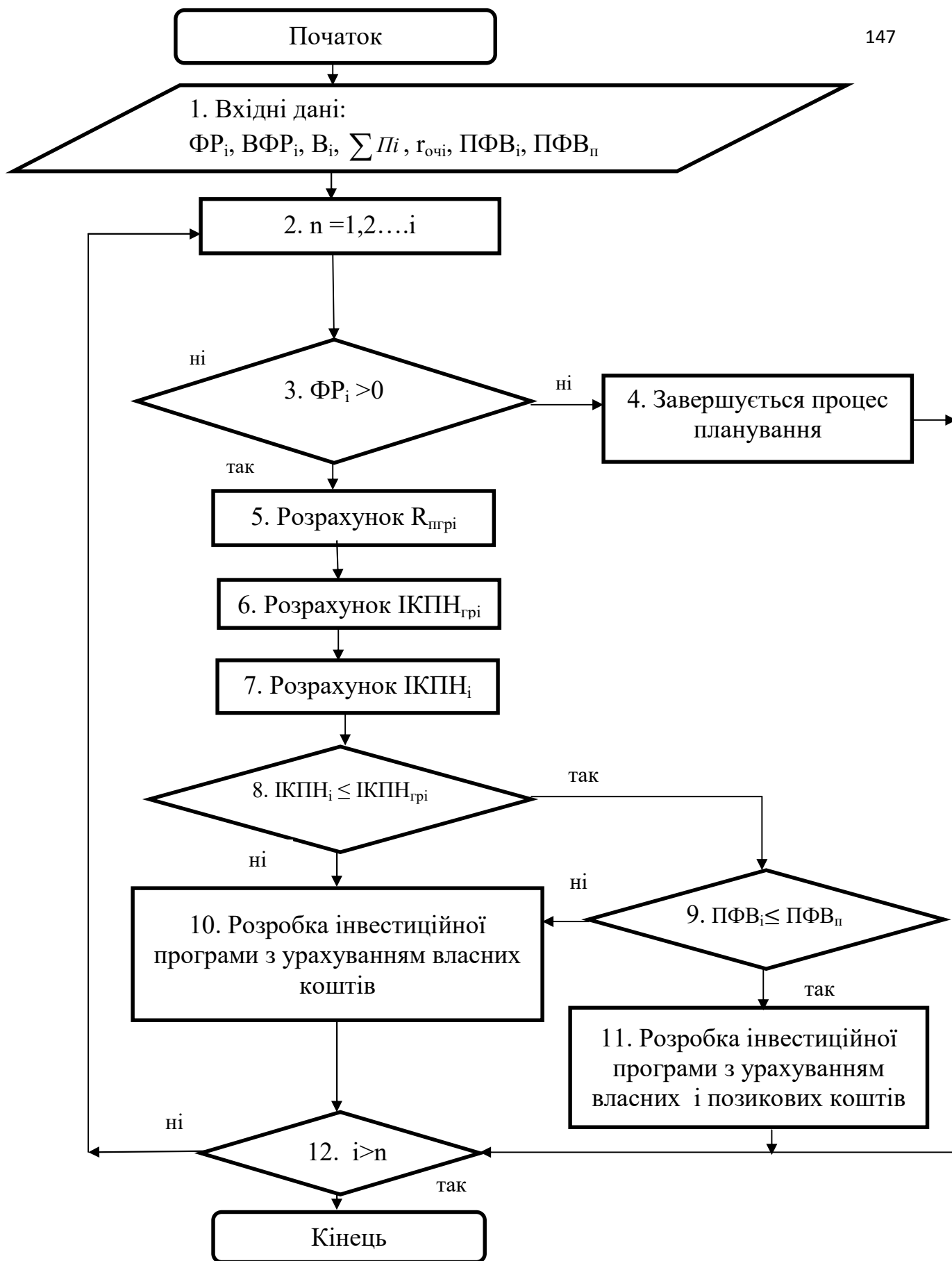


Рисунок 3.4 - Алгоритм планування джерел фінансування інвестиційних витрат в залежності від рівня податкового навантаження¹

¹ Авторська розробка

$r_{очі}$ – очікувана відсоткова ставка по банківським комерційним кредитам;

$ПФВ_i$ – очікуване значення плеча фінансового важеля i -го періоду;

$ПВФ_п$ – прийнятне значення плеча фінансового важеля i -го періоду;

n – загальна кількість планових періодів;

i – порядковий номер планового періоду.

Відповідно до алгоритму:

Блок 1. Для визначення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження та його граничного значення формується масив вхідної інформації.

Блок 2. Запускається цикл, що визначає кількість періодів планування.

Блок 3. Якщо фінансовий результат не перевищує 0, то відбувається перехід на блок 4, у протилежному випадку на блок 5.

Блок 4. При від'ємному фінансовому результаті процес планування завершується.

Блок 5. Розраховується граничне значення рентабельності продажів i -го періоду.

Блок 6. Визначається граничний інтегральний коефіцієнт податкового навантаження підприємства i -го періоду.

Блок 7. Визначається інтегральний коефіцієнт податкового навантаження підприємства i -го періоду.

Блок 8. Якщо інтегральний коефіцієнт податкового навантаження не перевищує граничне значення, то відбувається перехід на блок 9, у протилежному випадку – на блок 10.

Блок 9. Здійснюється перевірка рівня фінансових ризиків, пов'язаних з кредитуванням. Якщо очікуване значення плеча фінансового важеля більше за прийнятне для підприємства, то відбувається перехід на блок 10, у протилежному випадку – на блок 11.

Блок 10. Здійснюється розробка інвестиційної програми з урахування власних джерел фінансування.

Блок 11. Здійснюється розробка інвестиційної програми з урахування власних та позикових коштів.

Блок 12. Перевіряється умова завершення циклу. Якщо розрахунки здійснено за всі періоди, процес планування завершується, якщо ні - відбувається перехід на блок 2.

Розроблена модель є важливою складовою податкового менеджменту, що визначає рівень фінансових обмежень можливостей розвитку підприємства. Оцінювання можливостей фінансування інвестиційних витрат в залежності від рівня податкового навантаження здійснена в умовах товариства з обмеженою відповідальністю «Укртрансторг» (Київська обл.).

3.4. Оцінювання можливостей фінансування інвестиційних витрат в залежності від рівня податкового навантаження

ТОВ «Укртрансторг» спеціалізується на автомобільних перевезеннях будівельних та промислових вантажів, як по місту Києву та області, так і по Україні в цілому та Європі. У власності підприємства є спеціалізована техніка, що включає:

- 60 сідлових тягачів («Вольво», «Renders»);
- 77 напівпричепів (LAG, KRONE, PATRONE).

Крім того, у разі необхідності підприємство використовує 25 одиниць орендованої спеціалізованої техніки.

Інвестиційну активність ТОВ «Укртрансторг» за 2016 - 2018 роки характеризують показники, представлені в табл. 3.4.

Показники стану і динаміки інвестиційної активності засвідчили наступне. Підприємство здійснювало капітальні інвестиції у 2016 та 2017 роках, капітальні інвестиції в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів становили 0,11 та 0,12 відповідно. Їх абсолютний приріст зменшився у 2017 році та у 2018 році мав від'ємне значення.

Таблиця 3.4 – Показники інвестиційної активності ТОВ «Укртрансторг»
за 2016-2018 роки

Показник	Роки		
	2016	2017	2018
1. Показники поточного стану інвестиційної активності			
<i>1.1. Показники стану і динаміки інвестиційної активності</i>			
Капітальні інвестиції в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів, грн./грн.	0,11	0,12	0,00
Абсолютний ланцюговий приріст капітальних інвестицій, тис. грн.	209,7	97,6	-311,8
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,62	0,65	0,70
Коефіцієнт оновлення необоротних активів	0,21	0,11	0,15
<i>1.2. Показники ефективності інвестиційної діяльності підприємства</i>			
Рентабельність основної діяльності	0,04	0,08	0,01
Рентабельність необоротних і оборотних засобів	0,36	0,04	0,29
Рентабельність власного капіталу	0,11	0,02	0,04
2. Діагностика перспективного стану інвестиційної активності			
<i>2.1. Показники, що характеризують можливості підвищення інвестиційної активності підприємства</i>			
Коефіцієнт тезаврації прибутку	1	1	1
Коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку і амортизаційних відрахувань	28,14	0,46	0,45
Співвідношення акумульованих власних коштів та витрат на придбання необоротних активів	1,36	1,56	1,28
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,01	0,03	0,04
Операційна рентабельність активів	0,13	0,01	0,09
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,83	2,11	1,63
3. Інтегральний показник інвестиційної активності			
фактичний	0,93	0,92	-1,45
	середній	середній	низький

Знос основних засобів мав динаміку зростання і у 2018 році його коефіцієнт становив 70%, що перевищувало середнє значення

середвантажних АТП регіону - 69%. Також підприємство щорічно оновлювало від 11% до 21% необоротних активів.

Протягом 2016-2018 років ТОВ не здійснювало фінансові інвестиції та не користувалося нематеріальними активами.

Аналіз показників ефективності інвестиційної діяльності ТОВ «Укртрансторг» свідчить про її невисокий рівень.

Так, рентабельність основної діяльності протягом досліджуваного періоду не перевищувала 8% у 2017 році, а у 2018 році знизилася до 1%. Також низькою була ефективність використання власного капіталу, кожна гривня якого приносила підприємству у 2016 році - 11 коп. чистого прибутку, у 2018 – лише 4 коп. Дещо вищою була рентабельність необоротних та оборотних засобів, проте у 2018 році в порівнянні з 2016 роком цей показник знизився на 6%.

Діагностуючи перспективний стан інвестиційної активності ТОВ «Укртрансторг», варто зауважити, що у визначеному періоді підприємство не здійснювало виплат дивідендів власникам і прибуток повністю тезавровано для подальшого розвитку підприємства.

Значення коефіцієнту акумуляції тезаврованого прибутку і амортизаційних відрахувань у 2016 році перевищувало одиницю. Отже підприємство для покриття потреб інвестиційної діяльності в цьому році зберегло лише частину амортизаційних відрахувань у розмірі 41,1 тис. грн., а тезаврований прибуток у сумі 598,1 тис. грн., і амортизаційні відрахування у сумі 516,9 тис. грн. використано для покриття потреб операційної діяльності. У 2017-2018 роках коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку та амортизаційних відрахувань був менший за одиницю: отже, власні джерела фінансування інвестиційної діяльності повністю використані за цільовим призначенням.

Співвідношення акумульованих власних коштів на придбання необоротних активів ТОВ «Укртрансторг» в аналізованому періоді перевищувало одиницю, отже, підприємство мало можливості здійснювати

самофінансування інвестиційної діяльності. Однак, при цьому обсяги інвестиційних витрат були незначними, про що свідчить рівень капітальних інвестицій в розрахунку на гривню залишкової вартості основних, тобто товариство в повній мірі не використало можливості активізації інвестиційної діяльності.

Аналіз показників, що характеризують можливості запозичення коштів для фінансування інвестиційної діяльності, засвідчує про їх обмеженість. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу протягом 2016-2018 років хоч і мав позитивну динаміку, проте у 2018 році не перевищував 4%. Економічна рентабельність активів теж мала невисокі значення: у 2016 році кожна гривня власного та залученого капіталу приносила 13 коп. прибутку від операційної діяльності, в 2017 році – лише 1 коп., а у 2018 – 9 коп. Віддача капіталу підприємства обмежувала можливості користування кредитними коштами. Також спостерігалось погіршення коефіцієнта поточної ліквідності: якщо його значення протягом 2016-2017 років перевищувало нормативне, то вже у 2018 році скоротилося до 1,63.

Відповідно до шкали комплексної оцінки інвестиційної активності у 2016 та 2017 роках ТОВ «Укртрансторг» мало середній її рівень, а в 2018 році - низький.

Рівень податкового навантаження ТОВ «Укртрансторг» протягом 2016 - 2018 років характеризувався такими значеннями часткових коефіцієнтів (табл. 3.5).

Аналіз часткових показників податкового навантаження засвідчив їх скорочення. Так, коефіцієнт податкового навантаження по податку на прибуток у 2018 році порівняно з 2016 роком скоротився з 19,1% до 18% як і передбачено податковим законодавством.

Коефіцієнт податкового навантаження по інших податках та обов'язкових платежах скоротився в більшій мірі: з 37,4 % у 2016 році до 13,7% у 2018 році. Порівняння часткових показників податкового

навантаження не можливе через різні бази порівняння, які використовуються при їх розрахунку.

Таблиця 3.5 – Показники діагностики податкового навантаження ТОВ «Укртрансторг» за 2016-2018 роки

Показник	Роки		
	2016	2017	2018
Часткові коефіцієнти податкового навантаження по:			
- податку на прибуток	0,191	0,339	0,180
- інших податках та зборах	0,347	0,466	0,137
Коефіцієнт податкових виплат	0,073	0,043	0,040
Податкомісткість продукції (товарів, робіт, послуг)	0,247	0,130	0,115

Позитивною була динаміка коефіцієнту податкових виплат підприємства, який знижувався з кожним роком. Це пов'язано зі зростанням суми вхідного грошового потоку від операційної діяльності, що можна пояснити зростанням цін на послуги з перевезення вантажів. Динаміка податкомісткості послуг у досліджуваному періоді мала тенденцію до зниження: у 2016 році загальна сума нарахованих податків складала 24,7% доходу від операційної діяльності, в 2017 році – 13,0%, у 2018 році – вже 11,5%.

Для оцінки впливу податкового навантаження на інвестиційну активність ТОВ «Укртрансторг» відповідно до алгоритму планування джерел фінансування інвестиційних витрат в залежності від рівня податкового навантаження (рис. 3.3) здійснено розрахунок інтегрального коефіцієнта податкового навантаження за 2016-2018 роки (табл. 3.6).

Як бачимо, динаміка інтегрального коефіцієнта податкового навантаження підтверджує факт зменшення податкового тиску на підприємство.

Таблиця 3.6 – Розрахунок фактичних значень інтегрального коефіцієнта податкового навантаження

Показник	Рік		
	2016	2017	2018
1. Податки і збори, у т. ч.:	231,90	247,07	294,60
- податок на прибуток, тис.грн.	59,00	24,17	46,90
- єдиний соціальний внесок, тис.грн.	172,90	222,90	247,70
2. Валовий фінансовий результат, тис.грн.	957,20	1683,00	2546,60
3. Інтегральний коефіцієнт податкового навантаження	0,242	0,147	0,116

Результати визначення граничних значень інтегрального коефіцієнта податкового навантаження наведені в табл. 3.7.

Таблиця 3.7 – Розрахунок граничних значень інтегрального коефіцієнта податкового навантаження

Показник	Рік		
	2016	2017	2018
Податки і збори, тис. грн.	231,90	247,07	294,60
Економічна рентабельність активів, %	0,22	0,19	0,16
Гранична рентабельність продаж, %	0,087	0,102	0,098
Виручка від реалізації послуг, тис .грн.	15074,40	16151,40	25520,00
Граничний інтегральний коефіцієнт податкового навантаження	0,176	0,150	0,117

Про результати порівняння фактичного та критичного значень інтегрального коефіцієнта податкового навантаження ТОВ «Укртрансторг» за 2016-2018 роки свідчать дані, наведені на рис. 3.5.

Аналіз даних рис. 3.4 засвідчив, що можливості фінансування інвестиційних витрат підприємства в 2017 та 2018 роках зросли. Якщо в 2016 році джерелом фінансування інвестиційної діяльності були виключно власні

кошти, то у 2017 та 2018 роках тиск податкового навантаження дозволяв товариству використовувати позикові кошти, що у підсумку могло збільшити інвестиційну активність підприємства.

Додаткові можливості фінансування інвестиційних витрат створюють передумови зростання інвестиційної активності підприємства, а отже і його інвестиційної привабливості.

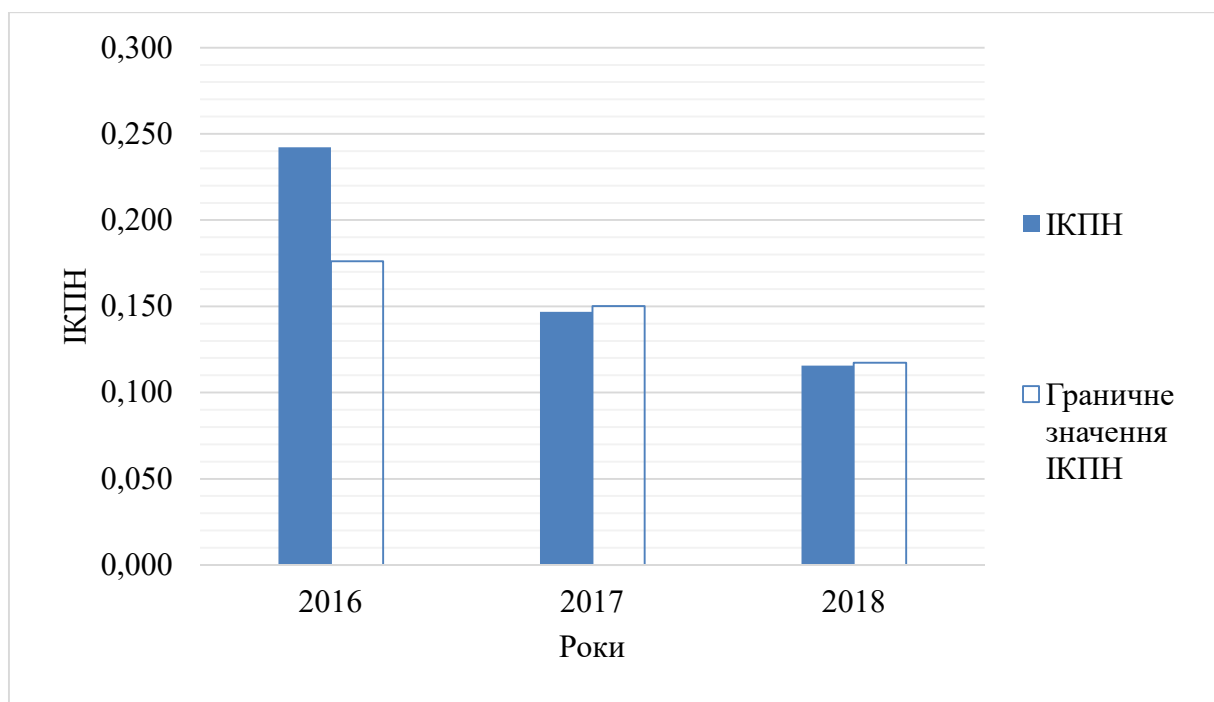


Рисунок 3.5 – Інтегральний коефіцієнт податкового навантаження
ТОВ «Укртрансторг» за 2016-2018 роки

Ефект від зростання інвестиційної активності підприємства полягає у збільшенні рентабельності власного капіталу як показника інвестиційної привабливості. Ефект, оцінений динамікою рентабельності власного капіталу, характеризують дані, наведені в табл. 3.8. При цьому врахована можливість збільшення капітальних інвестицій за рахунок зменшення податкового тиску на підприємство, яке обумовлено, в першу чергу, зростанням бази нарахування.

Таблиця 3.8 – Розрахунок приросту рентабельності власного капіталу та економічної рентабельності активів

№ п/п	Показник	Варіанти прогнозу на 2020 рік		
		Песимістичний	Сталий	Оптимістичний
1	Капітальні інвестиції, тис. грн.	600	1200	1800
2	Фактична капіталовіддача	0,2	0,2	0,2
3	Додатковий прибуток від операційної діяльності, тис. грн. (р.1*р.2)	120	240	360
4	Додатковий чистий прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	98,4	196,8	295,2
5	Фактичний власний капітал, тис. грн.	6008	6008	6008
6	Фактична рентабельність власного капіталу (Рвк), %	4	4	4
7	Абсолютний приріст Рвк, % (р.4/р.5*100)	1,6	3,3	4,9
8	Очікувана Рвк, % (р.6+р.7)	5,6	7,3	8,9
9	Очікувана економічна рентабельність активів, %	10,9	12,8	14,7

Зростання інвестиційної активності за рахунок збільшення обсягу капітальних інвестицій призводить до суттєвого зростання рентабельності власного капіталу та економічної рентабельності активів АТП, а отже, зовнішні інвестиції стають більш привабливими.

Висновки до розділу 3.

Основний зміст отриманих результатів дослідження процесу управління впливом податкового навантаження на інвестиційну активність підприємства полягає у наступному:

1. Розроблено концептуальну модель корпоративного податкового менеджменту, яка базується на загальних та спеціальних принципах управління. До останніх належать принципи законності, безперервності, точності, своєчасності, періодичності та конфіденційності. Модель передбачає два рівні управління - стратегічний і оперативний. Метою стратегічного менеджменту є оптимізація податкового навантаження; метою

оперативного менеджменту – мінімізація податкових витрат. Стратегічний і оперативний податковий менеджмент є способами зростання можливостей фінансування інвестиційних витрат.

2. Реалізацію стратегічного менеджменту забезпечує податкова політика підприємства, що залежить від обраного характеру поведінки у податкових відносинах з державою, який в свою чергу визначається рівнем прийнятних для підприємства податкових ризиків. Характер поведінки може бути обережним, зваженим, ризиковим та нелегальним. Засобами забезпечення обережного характеру поведінки є моніторинг законодавчих та нормативних актів з метою виявлення змін в податковій системі; визначення порядку врахування змін; коректне ведення податкового обліку та податкової документації, у т. ч. з урахуванням змін; своєчасне подання податкової звітності. Зважений характер поведінки додатково передбачає розробку бюджету податків за оптимістичним, сталим, песимістичним варіантами відповідно до очікуваних змін у зовнішньому середовищі; розробку бюджету руху грошових коштів відповідно до обраного варіанту бюджетування податків; визначення можливостей фінансування інвестиційних витрат за рахунок власних і позикових джерел відповідно до очікуваного податкового тиску. Ризикова поведінка, окрім вищенаведених засобів забезпечення, включає вибір оптимальної схеми оподаткування через мінімізацію податкових платежів; пошук можливостей відстрочення податкових платежів законним шляхом на максимально тривалий термін.

3. Для вантажних автотранспортних підприємств до складу податків і зборів при інтегральній оцінці податкового навантаження доцільно включити податок на прибуток; ПДВ (у періодах, коли податковий кредит перевищує податкове зобов'язання), майнові податки (податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки, транспортний податок, плата за землю), єдиний соціальний внесок.

4. Проблема вибору показника діяльності, який би виконував функцію бази порівняння при побудові інтегрального показника податкового

навантаження для вантажних АТП, розв'язана за допомогою апарату кореляційно-регресійного аналізу. Він дозволив оцінити щільність зв'язку загальної суми податків і зборів, які нараховуються автотранспортними підприємствами, із сукупністю показників, що можуть бути базою порівняння. Той показник, для якого щільність зв'язку є найвищою, і є шуканою базою порівняння.

5. В якості бази порівняння для вантажних автотранспортних підприємств розглянуто наступні показники: чиста додана вартість, валова додана вартість, чистий дохід від реалізації продукції, валовий дохід від звичайної діяльності, валовий фінансовий результат, власний капітал. Результати розрахунку показників тісноти зв'язку засвідчили, що найвищі їх значення притаманні валовому фінансовому результату, який і рекомендовано використовувати у якості бази порівняння при розрахунку інтегрального коефіцієнта податкового навантаження за умови прибуткової діяльності. Якщо діяльність стає збитковою, то базою порівняння виступає чистий дохід.

6. Планування рівня інвестиційної активності запропоновано здійснювати з урахуванням граничного значення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження, яке є межею між інвестиційною активністю, що базується на використанні виключно власних джерел фінансування, та активністю, яка передбачає залучення позикових коштів.

7. Розроблено порядок розрахунку граничного значення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження з використанням методу фінансового левериджу та алгоритм планування джерел фінансування інвестиційних витрат підприємства в залежності від співвідношення між інтегральним коефіцієнтом податкового навантаження та його граничним значенням.

8. Оцінювання можливостей фінансування інвестиційних витрат в залежності від рівня податкового навантаження здійснено за даними ТОВ «Укртрансторг». Порівняння фактичного та граничного значення

інтегрального коефіцієнта податкового навантаження дало змогу стверджувати, що у 2017 та 2018 роках податкове навантаження ТОВ «Укртрансторг» не обмежувало можливості запозичення підприємством коштів для фінансування інвестиційної діяльності.

Результати досліджень третього розділу викладено у наступних публікаціях [111, 115, 116, 117, 119, 184].

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі узагальнено та по-новому розв'язано важливе науково-практичне завдання, що полягає в дослідженні теоретичних основ і розробці методичних положень й практичних рекомендацій щодо управління інвестиційною активністю вантажних автотранспортних підприємств з урахуванням рівня податкового навантаження. Результати проведеного дослідження дозволили сформулювати наступні висновки:

1. Динамічний розвиток ринкового середовища вимагає від сучасних підприємств удосконалення механізму управління інвестиційною активністю. Аналіз сучасних наукових підходів засвідчив неузгодженість думок вчених щодо управління інвестиційною активністю та незначною кількістю досліджень щодо її зв'язку з системою оподаткування. Логічний синтез наукових здобутків вітчизняних та зарубіжних учених сприяв подальшому розвитку категорійного апарату з даної проблематики. Встановлено, що інвестиційна активність підприємства є узагальнюючою характеристикою стану інвестиційної діяльності, який визначається її обсягами та ефективністю в межах наявного фінансового потенціалу господарюючого суб'єкту. Корпоративний податковий менеджмент представляє собою процес управління адаптацією підприємства до діючої системи оподаткування з метою забезпечення його сталого розвитку.

2. Чинники, що впливають на інвестиційну активність підприємства, класифіковано за такими групами: організаційно-правові, фінансово-економічні, техніко-технологічні, екологічні, соціальні, інформаційні. На основі результатів експертних досліджень доведено, що найбільший вплив на інвестиційну активність справляють фінансово-економічні та організаційно-правові групи чинників. Експертна оцінка окремих чинників зазначених груп визначила економічні кризи, стан кредитно-банківської системи та діючу систему оподаткування як такі, що мають найбільший вплив на інвестиційну активність підприємств. Узгодженість думок експертів підтверджено коефіцієнтом конкордації та рангової кореляції.

3. Розроблена система діагностування інвестиційної активності підприємства за частковими показниками охоплює оцінку її поточного й перспективного стану. Діагностика поточного стану передбачає аналіз стану і динаміки інвестиційної активності та її ефективності. Перспективний стан характеризується фінансовими можливостями підвищення рівня інвестиційної активності. Для оцінки фінансових можливостей підвищення рівня інвестиційної активності запропоновано алгоритм оцінювання цільового використання тезаврованого прибутку й амортизаційних відрахувань, за яким визначаються можливості фінансування інвестиційних витрат за рахунок власних коштів.

4. Удосконалена на базі використання дискримінантного аналізу комплексна оцінка рівня інвестиційної активності підприємства дала змогу побудувати адекватну реальним умовам модель для вантажних автотранспортних підприємств. Модель дозволила агрегувати різні за природою і змістом часткові показники інвестиційної активності. На основі побудованої багатофакторної дискримінантної моделі визначені граничні значення класифікаційних груп: при $Z \leq -1,443$ рівень активності є низьким, при $-1,443 < Z < 0,937$ – середнім, при $Z \geq 0,937$ – високим.

5. Удосконалена концептуальна модель корпоративного податкового менеджменту передбачає два рівні управління - стратегічний та оперативний, які є засобами зростання можливостей фінансування інвестиційних витрат. Метою стратегічного менеджменту є оптимізація податкового навантаження, а оперативного – мінімізація податкових витрат. Реалізацію стратегічного менеджменту забезпечує податкова політика підприємства, яка залежить від обраного характеру поведінки в податкових відносинах із державою. Характер поведінки може бути обережним, зваженим, ризиковим та нелегальним відповідно до прийнятного для підприємства рівня податкових ризиків. Визначено засоби забезпечення реалізації обраного характеру поведінки підприємства.

6. Удосконалена інтегральна оцінка податкового навантаження вантажних автотранспортних підприємств представляє співвідношення загальної суми податків і зборів, що нараховується підприємством, до бази порівняння. Обґрунтовано склад прямих та непрямих податків і зборів, які доцільно включати в інтегральний коефіцієнт податкового навантаження, а також показник бази порівняння. У якості останнього в умовах вантажних автотранспортних підприємств доцільно використовувати валовий фінансовий результат та чистий дохід, для яких кореляційне відношення становить відповідно 0,910 та 0,795, тобто тіснота зв'язку із загальною сумою податків і зборів є суттєвою і найвищою серед інших можливих показників бази порівняння. Валовий фінансовий результат використовується у випадку прибуткової діяльності, а чистий дохід, коли діяльність стає збитковою.

7. Розроблений порядок визначення граничного значення інтегрального коефіцієнта податкового навантаження вантажного автотранспортного підприємства встановлює межу між інвестиційною активністю, що базується на використанні виключно власних джерел фінансування, та активністю, яка передбачає залучення позикових коштів. Граничне значення визначено за допомогою методу фінансового левериджу, який дозволив встановити його рівень відповідно до діючої середньої відсоткової ставки за кредитами.

8. Запропонований алгоритм планування джерел фінансування інвестиційних витрат у залежності від граничного значення рівня податкового навантаження дозволяє визначити можливості активізації інвестиційної діяльності автотранспортного підприємства. Якщо фактичне значення менше за граничне, підприємство має передумови запозичення коштів для фінансування інвестиційних витрат, що дозволяє підвищити рівень інвестиційної активності; у протилежному випадку фінансування обмежується власними коштами, що стримує інвестиційні процеси на підприємстві.

9. Апробація підтвердила достовірність результатів дослідження, практичне використання яких дозволить вантажним автотранспортним

підприємствам налагодити систему корпоративного податкового менеджменту та підвищити рівень обґрунтованості інвестиційних рішень. Порівняння інтегрального коефіцієнта податкового навантаження ТОВ «Укртрансторг» з його граничним значенням дає змогу стверджувати, що підприємство мало можливості запозичення коштів для фінансування інвестиційної діяльності. Прогнозні розрахунки зростання інвестиційної активності за рахунок збільшення обсягу капітальних інвестицій показали збільшення рентабельності власного капіталу на 8,9% - за оптимістичним, на 7,3% - за сталим і на 5,6% - за песимістичним варіантами прогнозу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрамова С.М. Податкове навантаження та методи його оцінювання. - URL: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/3426/1/Thesis%20Abramova%20SM.pdf>. (дата звернення: 22.05.2014).
2. Абрамович І.В. Напрями активізації державної політики щодо залучення іноземних інвестицій в економіку України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2007. №1. С.16-19.
3. Авраменко В.П., Ткаченко В.П, Попов О.В. Формування репрезентативних вибірок для статистичних досліджень. *Збірник наукових праць Харківського університету Повітряних Сил*. 2011. Вип. 2(28). С. 87-89.
4. Алимов О.М., Даниленко А.І., Трегобчук В.М., Веклич О.О., Вегнер В.В. Економічний розвиток України: інституціональне та ресурсне забезпечення. Київ : Об'єднаний ін.-т економіки НАН України. 2005. 540 с.
5. Андрейчиков А.В., Андрейчикова О.Н. Стратегический менеджмент в инновационных организациях. Системный анализ и принятие решений : Учебник. Москва. Вузовский учебник: ИНФА-М. 2013.
6. Арапов О.С. Оцінювання інвестиційного потенціалу підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04. Переяслав – Хмельницький. 2011. 194 с.
7. Атаманенко І.Б. Оцінка податкових ризиків при ухваленні управлінських рішень. *Вісник ЖДТУ*. 2010. №3 (53). с.16-20.
8. Бай С. Успішність розвитку підприємств: проблеми досягнення збалансованості та інноваційності. *Вісник КНТЕУ*. 2009. №1. С. 47-54.
9. Балашова О.В. Податковий механізм управління підприємством. *Економіка : проблеми теорії і практики*. 2003. №5. С. 918-925.
10. Барабаш Л.В. Копитіна І.В. Сутність і характеристика податкового навантаження в Україні. *Університетські наукові записки*. 2015. №56. С.64-72.

11. Барабаш Н.С., Никонович М.О. Податковий аналіз: зміст та особливості розвитку. *Культура народів Причорномор'я*. 2013. Червень. С. 11–123.
12. Бардадин О. А. Особливості формування інвестиційного потенціалу підприємства. *Матеріали XLVI науково-технічної конференції підрозділів Вінницького національного технічного університету (НТКП ВНТУ–2017)*. Вінниця. 2017. URL: https://conferences.vntu.edu.ua/public/files/1/fm_2017_netpub.pdf#page=305. (дата звернення: 20.03.2016)
13. Бенч Н.Я. Податкове навантаження як окрема економічна категорія: теоретична сутність та спроби обрахунку. *Наукові праці НДФІ*. 2008. № 2 (43). С. 111 – 118.
14. Безкровний О.В., Арестов О.О., Гончар М.О. Корпоративний податковий менеджмент: сутність, функції та необхідність розвитку. *Приазовський економічний вісник*. Випуск 5(10). 2018. С. 322-326
15. Бечко П.К., Лиса Н.В. Податковий менеджмент: навч. посіб. Київ. Центр учбової літератури, 2009. 288 с.
16. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1. Київ. Ника-центр.1999. 592 с.
17. Богославець Т. І. Аналіз податкового навантаження та його вплив на кінцеві результати діяльності суб'єкта господарювання– URL: <http://www.nbuv.gov.ua>. (дата звернення 27.05.2018)
18. Богуцька О.А. Облігаційна позика як джерело інвестиційної активності підприємств. Київ. НАН України, Ін-т економіки пром-сті. 2015. С. 31-42.
19. Бондаренко О.С. Система оцінки ефективності управління фінансами підприємства у сучасних умовах. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 16. С. 18–21
20. Бондаренко О.С. Фінанси підприємств: проблеми і перспективи: монографія / за ред. М.Д. Білик. Т. 1.: Розвиток фінансів підприємств в умовах ринку. Київ. «ПанТот», 2012. 336 с.

21. Буркова Л. А. Дослідження теоретичних аспектів податкового менеджменту та прийняття рішення щодо необхідності його удосконалення. *Фінансовий простір*. № 3 (23). 2016. С.- 14-17.

22. Буров В.Ю. Понятие «инвестиционная активность» и ее состояние на современном этапе. *Вестник-экономист*. 2012. №3.

23. Бутиріна В.М., Чаргазія Т.З. Інвестиційна активність та проактивність в економіці міста. *Ученые записки Таврического национального университета им. В.И. Вернадского. Серия: Экономика и управление*. Симферополь. 2012. Т. 25(64). № 3. С. 46-54.

24. Буцька О.Ю. Методика оцінки податкового навантаження: порівняльний аналіз. *Агросвіт*. 2013. № 24. С. 25 – 27.

25. Бюлетень НБУ. URL : <http://www.bank.gov.ua>. (дата звернення: 20.06.2018)

26. Вахновська Н.А. Корпоративний податковий менеджмент у системі управління підприємством URL: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/en_oif/2007_4_1/zbirnuk_O_FN_4has_1_38.pdf. (дата звернення: 12.07.2012).

27. Венецкий И.Г., Кильдишев Г.С. Основы теории вероятностей и математической статистики. Москва. Издательство : «Статистика», 1968. 360 с.

28. Вітлінський В. В., Тимченко О. М. Джерела і види податкових ризиків їх взаємозв'язок. *Фінанси України*. 2007. №3. С. 132 — 139.

29. Ворсовський О. А. Вплив внутрішніх та зовнішніх економічних факторів на фінансовий потенціал інвестиційної діяльності підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2009. №2. С. 14-17

30. Выборова Е.Н., Салыхова Э.А. Методологические аспекты финансового анализа: особенности оценки инвестиционной активности организаций. *Аудитор*. 2013. №11.

31. Вылкова Е. С., Романовский М. В. Налоговое планирование. – Санкт Петербург : Питер. 2004. 634 с.
32. Вишневський В.П. Оцінка можливості зниження податкового тягара. *Фінанси України*. 2012. № 8. С. 93–105.
33. Гавриленко Н.В. Вплив податкового навантаження підприємницької сфери на національну економіку. *Науковий вісник*. Одеса. 2007. №3(40).
34. Гитман Л.Д, Джонк М. Д. Основы инвестирования. [пер. с англ.]. Москва. «Дело», 1997. 1015 с.
35. Горб В.А. Управління податковими платежами підприємства : дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01. Маріуполь. 2005. 194 с.
36. Грабовецький Б. Є. Методи експертних оцінок: теорія, методологія, напрямки використання : монографія. Вінниця : ВНТУ. 2010. 171 с.
37. Гребенікова О.В., Соломянова-Кирильчук К.О. Дискримінантна модель діагностики неплатоспроможності українських підприємств машинобудівної галузі. *Фінанси підприємства*. 2007. №12. С.129-137.
38. Григораши Т.Ф. Оцінювання рентабельності власного капіталу підприємств України за видами економічної діяльності. *Ефективна економіка*. 2016. – №2. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4793> (дата звернення: 19.04.2018).
39. Гриценко Л.Л., Боярко І.М., Губар А.А. Дискримінантна модель діагностики банкрутства малих підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2009. №5. С. 256-262.
40. Гришина И.В., Шахназаров А.Г., Ройзман И.И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей. *Инвестиции в России*. 2011. №4. С. 5-12.
41. Грохотова Н.В. Налоговый менеджмент и его влияние на формирование прибыли организации : дис. ... канд. эк. наук : 08.00.04. Иркутск, 2005. 220с.

42. Губанов Д.А., Коргин Н.А., Новиков Д.А., Райков А.Н. Сетевая экспертиза: 2-е изд. / Под ред. чл.-к. РАН Д.А. Новикова, проф. А.Н. Райкова. Москва. Эгвес. 2011. 1666 с.
43. Гунько В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості підприємств. *Фінансовий простір*. 2013. № 1. С. 85-88.
44. Гуцалюк О.І. Особливості оподаткування автотранспортних підприємств. // *Проблеми і перспективи економіки та управління: науковий журнал*. 2015. №3 (3). С. 301-307.
45. Демченко М. Ю., Однолько Я. В. Порівняльна характеристика показників податкового навантаження України та країн світу // *Наука онлайн: Міжнародний електронний науковий журнал*. 2018. №5. URL : <https://nauka-online.com/ua/publications/ekonomika/2018/5/porivnyalna-harakteristika-pokaz-nikov-podatkovogo-navantazhennya-ukrayini-ta-krayin-svitu> (дата звернення: 20.06.2014).
46. Державний комітет статистики України. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 20.08.2019)
47. Дерябина Я. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов. *Инвестиции в России*. 2003. №8. С.9–19.
48. Ділові очікування підприємств України. І квартал 2019 року: *аналітичний звіт НБУ*. Вип. № 1 (53). URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=43096650. (дата звернення: 11.05.2019).
49. Долішній М. Актуальні завдання інтенсифікації соціально-економічного розвитку регіонів України. *Регіональна економіка*. 2005. №2. С.7-15.
50. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні за 2017 рік. Департамент залучення інвестицій Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. URL: <http://www.me.gov.ua>. (дата звернення: 18.04.2019).

51. Єршова Г. В. Інвестиційна активність підприємств та шляхи її забезпечення. Економіка і прогнозування. - 2011. - № 4. - С. 53-63.
52. Есипов. Общий уровень налогообложения. *Бизнес Информ.* 1997. №1. С.35-36.
53. Есипов. Оптимизация налогообложения. *Бизнес Информ.* 1997. №4. С.59-61.
54. Єріна А.М. Статистичне моделювання та прогнозування. Київ : КНЕУ. 2001. 170 с.
55. Журавльова І. В., Ястремська О.М., Меренкова Л.О. та ін. Фінанси підприємств: теоретико-методичне забезпечення формування та відтворення: монографія / за заг. ред. Журавльової І.В. Харків : Вид. ХНЕУ, 2010. 428 с.
56. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Г. С. Фінансовий словник. Київ : Знання, 2000.
57. Закон України від 08.07.2010 № 2464-VI « Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування». Дата оновлення: 06.06.2019. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2464-17>. (дата звернення: 05.07.2019).
58. Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII «Про інвестиційну діяльність». Дата оновлення: 08.06.2019. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/ru/1560-12>. (дата звернення: 05.05.2018).
59. Закон України від 17.11.2011 № 4057-VI, «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо стимулювання інвестицій у вітчизняну економіку». Дата оновлення: 17.11.2011. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4057-17>. (дата звернення: 05.12.2018).
60. Закон України від 06.09.2012 №5205-VI «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць», із змінами та доповненнями. Дата оновлення: 06.09.2012. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5205-17>. (дата звернення: 05.12.2018).

61. Замлинський В.А. Фінансово-економічні показники ефективності інвестиційних процесів на підприємстві. *Економічний аналіз*. 2014. Том 16. № 2. С.12-18
62. Замятіна Н.В. Оцінка інвестиційної активності сільськогосподарських підприємств. *Науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка»*. № 5. 2014. С.54-58.
63. Застело О.В. Аналіз методів визначення узгодженості думки групи експертів під час оцінювання рівня сформованості іншомовної комунікативної компетентності слухачів. *Комп'ютер у школі та сім'ї*. 2015. №8. С. 18-22.
64. Зрелов А.П., Краснов М.В. Современные возможности налогового планирования. *Налоговое планирование*. 2003. №3. С. 22-35.
65. Іванов Ю. Б., Тищенко О. М. , Грачов О. В. та ін. Проблеми розвитку корпоративного податкового менеджменту : монографія / за заг. ред. Ю. Б. Іванова. Харків : Вид-во ХНЕУ. 2010. 495 с.
66. Іванов Ю.Б., Крисоватий А.І., Кізима А.Я., Карпова В.В. Податковий менеджмент. Київ: Знання, 2008. 525 с.
67. Ігнатюк В.В., Гончар Т.М., Малахова Ю.А. Вплив інвестиційної активності підприємства на його інвестиційну привабливість. / Вісник Одеського національного університету. Серія «Економіка» – 2019 – Вип.3 (76) – с.93-97 (Особистий внесок автора: сформульовано власне визначення інвестиційної активності підприємства).
68. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні за 2017 рік. [Електронний ресурс] Департамент залучення інвестицій Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. - Режим доступу: <http://www.me.gov.ua> (дата звернення 07.07.2019).
69. Ирзаев Г.Х. Система отбора компетентных экспертов для решения проектнопроизводственных задач. *Известия ВУЗов. Приборостроение*. 2008.

70. Казакевич Е.А. Формирование инвестиционного климата в урбанизированном промышленном комплексе (методический аспект) : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05. Новосибирск, 2012. 175 с.

71. Калініна І. О., Гожий О. П., Мусенко Г. О. Врахування компетентності експертів у методах багатокритеріального аналізу в задачах раціонального вибору. *Наукові праці Чорноморського державного університету імені Петра Могили. Комп'ютерні технології*. 2012. Вип. 179, Т. 191. С. 116–123.

72. Капітальні інвестиції за видами активів. *Держстат України*. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/ibd/kindj/infin2018_u.htm. (дата звернення: 20.05.2019).

73. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування. *Держстат України*. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/ibd/kindj/infin2018_u.htm, (дата звернення: 20.05.2019)

74. Караушу А.М., Вудвуд В.В. Проблеми формування та залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України / А.М. Караушу // *Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна*. 2014. Вип. 46. С. 81–84.

75. Карпов Л.М. Прийняття управлінських рішень з урахуванням податкових ризиків : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.04. Харків. 2010. 321с.

76. Кембел Р. Макконел, Стенли Л.Брю. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. [пер. с англ.]. В 2т. Том 2. Таллин, 1993. 400 с.

77. Кеменяш І.Г. Управління податковою безпекою суб'єктів підприємництва в Україні: автореф. дис ... канд. экон. наук : 08.00.04. Львів : 2011. 20 с.

78. Кізіма А. Я. Еволюція поглядів на поняття «податковий менеджмент». *Інноваційна економіка*. 2012. № 10. С. 219-222.

79. Кирова Е. А. Методология определения налоговой нагрузки на хозяйствующие субъекты. *Финансы*. 1998. № 9. С. 30 – 32.

80. Китаев Н. Н. Групповые экспертные оценки. Москва : Знание. 1975. 64 с.

81. Климова Н.И. Научные основы формирования инвестиционного рынка. : дис. ... докт. экон. наук : 08.00.04. Уфа, 1991. 372с.
82. Коваленко В.В. Діагностика в управлінні економічною безпекою підприємства : дис... канд. экон. наук : 08.00.04. Хмельницький. 2018. 245 с.
83. Коваленко Ю.М., Мельничук Т.О. Прямі іноземні інвестиції: національний і міжнародний аспект. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2014. № 1. С. 112–120.
84. Кондратенко М.Б. Систематизація наукових підходів до розкриття змісту поняття “податкове навантаження”. *Наукові записки. Серія “Економіка”*. 2013. Вип. 21. С. 172 – 176.
85. Коновалова О.В., Лохвицька І. Аналіз податкового навантаження та його вплив на стан економіки України. *Економічні науки. Сер.: Облік і фінанси*. 2013. Вип. 10(1). URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecnof_2013_10\(1\)__34.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ecnof_2013_10(1)__34.pdf). (дата звернення: 20.09.2013)
86. Коритько Т.Ю. Оцінка інвестиційної активності промислових підприємств України. *Економічний вісник Донбасу*. 2016. № 3(45). С. 141-146.
87. Комірна О. В., Катрич О. В. Контрольно-аналітичне забезпечення оцінки інвестиційної привабливості підприємств. *Бізнес Інформ*. 2017. № 1. С. 67-72. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2017_1_12. (дата звернення: 20.07.2018).
88. Корнус В., Квасов В., Пономарьов О. Оцінка податкового навантаження на рівні підприємств. *Економіст*. 2007. №10. С.17-19.
89. Кость Я.О. Діагностика фінансово-господарської діяльності промислового підприємства : дис. ... канд. экон. наук : 08.00. Луцьк. 2011. 304с.
90. Кравченко О.В. Оцінка інвестиційної активності промислових підприємств в Україні. *Ефективна економіка*. 2014. №8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3269>. (дата звернення: 25.10.2018)

91. Крамаренко І.С. Стан інвестиційної діяльності України в умовах економічної нестабільності. *Економіка та суспільство* . 2016. №2 (ч.2). С. 107-113.
92. Крейдич І. М., Наконечна О. С., Швець К. М. Діагностика впливу зовнішніх та внутрішніх чинників на процес інноваційно-інвестиційного забезпечення стійкого розвитку промислових підприємств. *Ефективна економіка*. 2013. № 2.
93. Крейнина М. Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. Москва : ИКЦ «ДИС». 1997. 224 с.
94. Кримінальний кодекс України. Закон України від 05.04.2001 № 2341-III. Дата оновлення: 06.06.2019. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2341-14>. (дата звернення: 05.07.2019).
95. Крупка М. І., Кміть В. М., Ткачик Л. П. Формування та особливості корпоративного податкового менеджменту в сучасних умовах господарювання. *Фінанси України*. Вип.3. 2014. С.69-82
96. Кудряшов Е.М. Інвестиційна забезпечення розвитку підприємств в умовах обмеженості ресурсів : дис. ...канд. екон. наук : 08.00.04. Макіївка. 2011. 204 с.
97. Лазебник Ю.О. Статистичне забезпечення управління оподаткуванням підприємств транспорту в Україні : дис. ... канд. ек. наук : 08.00.10. Київ. 2011. 190с.
98. Лазутина Д. В. Налоговая нагрузка и методы ее расчета : дис. канд. экон. наук : 08.00.05. Тюмень. 2005. 206 с.
99. Левченко Т.П., Епанешникова О.В. Оценка инвестиционной активности индустрии гостеприимства. *Вестник СГУТиКД*. 2012. №1(19). С.54-60.
100. Лендєл О.М. Теоретико-методичні аспекти здійснення інвестиційної діяльності в сучасних економічних умовах. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 18. С. 83–87.

101. Леонов В.В., Ворович Б.О. Методика оцінки компетентності експертів у процесі розробки пропозицій до програмних документів. / *Збірник наукових праць Ц ВСД НУОУ ім. Ів.Черняхівського*. № 3(52). 2014. С.13-18.
102. Лісовий А. В. Податковий менеджмент: проблеми та перспективи розвитку. *Сталий розвиток економіки*. 2013. №2. С. 267–269.
103. Литвак Б. Г. Экспертная информация: методы получения и анализа. Москва : Радио и связь. 1982. 184 с.
104. Литвин М.И. Налоговая нагрузка и экономические интересы предприятия. *Финансы*. 1998. №5. С.29-31
105. Локтюхин В.В. Разработка моделей и методов оценки инвестиционной активности промышленных предприятий региона (На примере Рязанской области) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 : Рязань, 2004. 184 с.
106. Ломейко А.В. Принятие решений по управлению налоговыми рисками в коммерческих организациях: дисс. ...канд. экон. наук : 08.00.10. Волгоград, 2011. 207 с.
107. Лубенченко О., Петришина Н. Проблеми залучення капітальних інвестицій в сучасних умовах. *Збірник наукових праць Державного економіко-технологічного університету транспорту. Серія «Економіка і управління»*. 2015. Вип. 32. С. 279–287.
108. Лугова М.С. Активізація інвестиційної діяльності в регіоні : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05. Луцьк. 2018. 265 с.
109. Малахова Ю.А. Аналіз методик розрахунку податкового навантаження на підприємства. *Сучасні напрямки розвитку економіки і менеджменту на підприємствах України: збірник матеріалів всеукраїнської науково-практичної конференції молодих учених, аспірантів та студентів, присвяченої 85 річниці заснування ХНАДУ (м. Харків, 05 лист. 2015 р.)*. – Харків: ХНАДУ. 2015. С.403-404.

110. Малахова Ю.А. Аналіз організації податкового обліку на автотранспортних підприємствах. *Перспективи економічного зростання та інноваційного розвитку країн* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф.: Одеса: ЦЕДР. 2014. Ч.2 С.35-36.

111. Малахова Ю.А. Вплив ризиків на податкову політику підприємства. *Розвиток економічної системи в умовах глобалізації та інтеграції* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф. Дніпропетровськ: НО «Перспектива», 2013. С.71-72.

112. Малахова Ю.А. Вплив податкового навантаження на розвиток підприємств вантажного автомобільного транспорту. *Інноваційний розвиток та безпека підприємства в умовах неоіндустріального суспільства* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф. (м.Луцьк, 31жовтня). Луцьк, 2019. С.357-358.

113. Малахова Ю.А. Експертна оцінка впливу чинників на інвестиційну активність суб'єктів господарювання. *Wschodnioeuropejskie Czasopismo Naukowe (East European Scientific Journal)*. м. Варшава, Польща. 2019. №1 (41). С. 48-53.

114. Малахова Ю.А. Інвестиційна активність підприємств та чинники, що її визначають. *Науковий вісник ХДУ*. Херсон. 2016. Вип.26 (2). С.55-58.

115. Малахова Ю.А. Методичні засади визначення податкового навантаження на ПАТ. *Економіка. Фінанси. Право*. Київ. 2014. №11. С. 17-20.

116. Малахова Ю. А. Планування впливу податкового навантаження на інвестиційну активність вантажних автотранспортних підприємств. *Ефективна економіка*. 2019. № 10. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7356>. DOI: [10.32702/2307-2105-2019.10.171](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.10.171)

117. Малахова Ю.А. Обґрунтування граничного значення коефіцієнта податкового навантаження на підприємствах вантажного автомобільного транспорту. *Проблеми і перспективи економіки та управління: науковий журнал*. Чернігів. 2015. №3(3). С. 280-284

118. Малахова Ю.А. Особливості впливу середовища підприємства на його інвестиційну активність. *Соціально-компетентне управління корпораціями в умовах поведінкової економіки*: матеріали міжнар. наук. – практ. конф. присвяченої 25 річниці створення Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. Луцьк: СНУ ім.Лесі Українки, 2018. С.301-302.

119. Малахова Ю.А. Роль та місце податкової політики в системі податкового менеджменту підприємства. Тези доповідей 70-ї наукової конференції професорсько-викладацького складу, аспірантів, студентів та структурних підрозділів університету. Київ: НТУ, 2014. С.304

120. Малахова Ю.А. Функції корпоративного податкового менеджменту. *Соціально-економічні напрями трансформації держави та регіонів* : матеріали міжнар. наук. – практ. конф. Львів: ЛЕФ, 2014. С.105-106.

121. Малахова Ю. А., Щербакова Н. О. Комплексна оцінка рівня інвестиційної активності підприємств. III International scientific conference integration of business structures: *Strategies and Technologies* (February 22th, 2019).Тбілісі, Грузія, 2019 С.68-71.

122. Малишкін О. Коефіцієнт податкового навантаження на мікро-рівні: розрахунок та застосування. *Бухгалтерський облік і аудит*. 2015. № 1. С.18 – 25.

123. Малюгин В.Д. Оценка компетентности эксперта в процедурах принятия коллективного решения. Международный симпозиум по проблемам организационного управления и иерархическим системам. Баку, 1971. Рефераты докладов. Ч.2. 1972.

124. Матрос О.М. Аналіз інвестиційної діяльності підприємств: теорія та методологія : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.09 Київ. 2011. 20 с.

125. Меліхова Т.О. Удосконалення методів аналізу податкового навантаження та господарської діяльності підприємств. *Наукові праці КНТУ. Економічні науки*. 2010. вип.17. С. 248-255.

126. Мельник Д.Ю. Налоговый менеджмент. Москва : Финансы и статистика, 2000. 352с.

127. Мельник О.В Податковий аналіз як інструмент податкового менеджменту сільськогосподарського підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. Миколаїв. Вип. 14. 2016. С.207-210

128. Менкью Н.Г. Макроэкономика. Москва : МГУ. 1994. 736 с.

129. Методичні рекомендації щодо складання плану-графіка проведення документальних планових перевірок суб'єктів господарювання», затверджених наказом ДПА України від 01.04.2011 №190

130. Методичні рекомендації щодо складання плану-графіка проведення документальних планових перевірок суб'єктів господарювання», затверджених наказом ДПС України від 27.06.2012 №553

131. Мостовщикова И.А., Соловьева И.А. Инвестиционная активность и инвестиционный профиль организации. *Научный диалог*. 2013. №7(19): Экономика. Право. Политология. – С.58–70

132. Непран А.В. Формування та використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в Україні. *Фінанси України*. 2016. № 9. С. 111–128.

133. Новіков М.А. Порівняльний аналіз методик визначення податкового навантаження та шляхи їх удосконалення. *Сталий розвиток економіки*. 2011. №7. С .284-288.

134. Новосад В.П., Селіверстов Р. Г., Артим І. І. Кількісні методи експертного оцінювання : наук.-метод. розробка / уклад. : В. П. Новосад,. Київ : НАДУ, 2009. 36 с.

135. Новосельська Л. І. Методи оцінювання рівня податкового навантаження підприємств. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. Вип. 23.10. С. 239-244.

136. Основні показники діяльності банків України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=28905601&cat_id=25365601. (дата звернення: 25.10.2018).

137. Островенко Т.К. Налоговая нагрузка на предприятие: обобщающие и частные показатели системы. *Аудиторские ведомости*. 2003. №5. С. 10-14.

138. Півняк Ю.В. Формування та розвиток податкового менеджменту на підприємстві : дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01. Дніпропетровськ. 2006. 188 с.

139. Петухова О.М. Інвестування : Київ: Центр учбової літератури, 2014. 336 с.

140. Податковий кодекс України : Закон України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. Дата оновлення: 06.05.2019. URL : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>. (дата звернення: 05.07.2019).

141. Плужников В.Г., Смагин В.Н., Шикина С.А. Анализ существующих методов оценки инвестиционной активности предприятия. Экономический анализ: теория и практика. 2015. № 2(401). URL : <https://cyberleninka.ru/article/n/16127025> (дата звернення: 17.05.2018).

142. Подолянчук С. В. Визначення компетентності експертів з оцінювання наукової діяльності у вищому педагогічному навчальному закладі. *Теорія і практика управління соціальними системами*. 2014. № 4. С. 112–122.

143. Постников В. М. Анализ подходов к формированию состава экспертной группы, ориентированной на подготовку и принятие решений. *Наука и образование. МГТУ им. Н. Э. Баумана*. 2012. № 5. С. 333–346.

144. Потьомкін С. К., Козлова І. М., Яндола К. О. Менеджмент. Харків : ХНЕУ. 2009. 276 с.

145. Пріоритети інвестиційної політики у контексті модернізації економіки України: аналітична доповідь. Київ: НІСД. 2013. 48 с.

146. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні. Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>. (дата звернення: 20.10.2017)

147. Пророк Р.В. Система податкового стимулювання інвестиційної та інноваційної сфер діяльності у промисловості. *Проблеми науки*. 2010. №9. с.9-15.

148. Просович О. П., Мартинюк Т. А. Проблеми розвитку малого та середнього підприємництва в Україні. *Економічний розвиток держави, регіонів і підприємств: проблеми та перспективи* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції молодих учених. 17-18 квітня 2015 р. 2015. С. 207–208.

149. Райзберг Б.А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. Москва : Инфра, 1998

150. Рейтинг. *Бізнес в офіційних цифрах*. 2018. № 5-6. URL: <https://rating.zone/wp-content/uploads/2019/01/rating_5-6_all_light_razvoroty_.pdf>. (дата звернення: 25.10.2018)

151. Рикардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения: Пер. с англ. Москва : Госполитиздат, 1955. 304 с.

152. Руснак Ю.І. Вплив політико-правових чинників на формування інвестиційного клімату. *Право і суспільство*. 2016. № 1(2). С. 101–105.

153. Русских Е.В. Повышение стимулирующей роли налогов в обеспечении инвестиционной активности предприятий : дисс. ... к.э.н. : 08.00.04. Москва, 2005. 160 с.

154. Салимов Л.Н. Сущность инвестиционной активности и ее значение в управлении региональной экономикой. *Вестник Челябинского государственного университета*. 2014. №9(147). Экономика: выпуск 20. С.83–88

155. Самодурова Д.А. Теоретичні аспекти інвестиційної активності підприємства. 2016 URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/teoretichni-aspekti-investitsiynoyi-aktivnosti-pidpriemstv>. (дата звернення: 25.06.2018)

156. Сараєва І.М., Носова Н.І. Проблеми оптимізації податкового навантаження підприємницького сектору в Україні. *Економічні інновації*. 2015. Вип.60(II). С.159-170

157. Седих О.І. Податкові ризики підприємств у умовах глобалізації. *Економічний вісник Донбасу*. 2011. № 3. С. 118-122.
158. Сигел, Э.Ю. Практическая бизнес-статистика. Москва : Издательский дом "Вильямс", 2002. 1056 с.
159. Скворцов Н.Н. Налоговый менеджмент: стратегия и тактика: В 10 кн. Кн.1 От стагнации к стабилизации. Практическое руководство/ Под редакцией В.П.Давыдовой. Київ : Вища школа. 2002. 222с.
160. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Москва : Эксмо. 2007.
161. Соколовська, А. Теоретичні засади визначення податкового навантаження та рівня оподаткування економіки. *Економіка України*. – 2006. № 7. С. 4 – 12
162. Раєвська О. В., Гриневич Л. В. Статистична оцінка інвестиційної активності в Україні. *Бізнесінформ*. № 7. 2012. С.111-114
163. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент /Е.С. Стоянова и др., под ред. Стояновой Е.С. –5-е изд., перераб. и доп. Москва : Перспектива, 2003. 656 с.
164. Творонович В. І., Гудкова (Яновська) В. П., Кравченко О. О. Діагностика доцільності реального інвестування в умовах нестабільної економіки. *Актуальні проблеми економіки*. 2017. №1. С. 62-71.
165. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: [монографія]. Київ : КНЕУ. 2008. 272 с.
166. Технологический императив развития интеллектуального потенциала Украины / под. ред. д.э.н., проф. В. А. Ткаченко. Днепропетровск. 2010. Т.5 448 с.
167. Ткачик Л.П. Розвиток корпоративного податкового менеджменту в умовах відкритої економіки України : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Львів, 2014. 20 с.
168. Ткаченко В. В. Аналіз методик оцінки податкового навантаження підприємств. *Бізнес-інформ*. 2012. Вип.10. С.215-220

169. Томпсон А.А., Стрикленд А. Дж. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии / Пер. с англ. под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. Банки и биржи, ЮНИТИ. 1988. 576с.

170. Тюрин Ю.Н., Макаров А.Н. Анализ данных на компьютере. Москва. ИНФРА–М. 2003. 544 с.

171. Тянь Є.Р. Механізм забезпечення ефективності інвестиційної діяльності підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04: Дніпропетровськ. 2012. 178 с.

172. Управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах глобальної трансформації: монографія /за ред.І.С. Гуцала. Тернопіль: ТНЕУ. 2015. 484с.

173. Факторный дискриминантный анализ / [пер. с англ. Ким Дж. О., Мьюллер Ч.У., Клекка У.Р. и др.; под ред. И.С. Енюкова]. Москва : Финансы и статистика. 1989. 215 с.

174. Федорчак О. Проблеми правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Ефективність державного управління*. 2017. Вип. 4 (53). Ч. 1. С.80-84

175. Фінансовий аналіз: І. О. Школьник, І. М. Боярко, О. В. Дейнека та ін.. Київ : Центр учбової літератури. 2016. 368 с.

176. Финансы. Оксфордский толковый словарь. Англо-русский. Москва: Весь мир. 1997.

177. Хоменко І.О., Горобінська І.В., Вовк Є.А. Причини виникнення та напрямки подолання тіньової економіки в Україні. *Вісник Національного транспортного університету*. 2019. №2. С. 151-160

178. Цигиль І.Я. Джерела формування інвестиційних ресурсів сучасного підприємства. URL : <https://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=5&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwilmfSdxajmAhWFpYsKHYhFBb8QFjAEegQIBxA C&url=http%3A%2F%2Fena.lp.edu.ua%3A8080%2Fbitstream%2Fntb%2F16714>

[%2F1%2F384-660-661.pdf&usg=AOvVaw30qJDuo0KonqAV0hqYEZvgJ](#). (дата звернення: 25.10.2018)

179. Цимбалюк І., Вишневська Н. Податкове навантаження, як критерій ефективності ведення податкової політики URL: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/evu/2012_19_1/T_symbaly.pdf. (дата звернення: 22.09.2015)

180. Чараева М.В. Разработка и апробация методики оценки инвестиционной активности предприятий. *Финансовые исследования: финансовый менеджмент*. 2010. № 4. С. 110-117.

181. Чаргазія Т.З. Сутність та особливості інвестиційної активності в економіці великого промислового міста. *Інвестиційна економіка*. 2014. № 5. С. 157-162.

182. Черваньов Д. М., Кухта П. В. Управлінські складові здійснення інвестиційної діяльності на підприємствах України. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2008. №11. С. 85-87.

183. Чеснакова Л.С., Малахова Ю.А. Діагностика інвестиційної активності підприємства. *Науково-виробничий журнал «Бізнес Навігатор»*. Херсон. 2018. Вип.47 (4). С. 120-126.

184. Чеснакова Л.С., Малахова Ю.А. Концептуальна модель податкового менеджменту підприємства. *Вісник Національного транспортного університету*. Київ. 2013. Вип.28. С. 519-524.

185. Чеснакова Л.С., Малахова Ю.А. Особливості корпоративного податкового менеджменту в системі управління господарською діяльністю підприємства. *Вісник Національного транспортного університету*. Київ. 2012. Вип.26. С. 541-546.

186. Чеснакова Л.С., Масалітіна В.В. Концептуальна модель планування інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств. *Вісник Національного транспортного університету*. Київ, 2003. Вип. 8. С. 18-23.

187. Чмир Ю.В. Напрями організації корпоративного податкового менеджменту. URL: http://www.rusnauka.com/4_SND_2009/Economics/40476.doc.htm. (дата звернення: 21.04.2012).

188. Швець Ю.О., Бурдило О.В. Сучасний інвестиційний клімат України: аналіз та шляхи покращення. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2017. Вип. 12. С. 165-169.

189. Щербакова Н.О. Оцінювання виробничого потенціалу вантажного автотранспортного підприємства : дис. ... канд. екон. наук: 08.00.04. Київ. 2013 . 187 с.

190. Щербань, О. Д. Визначення інвестиційної активності українських підприємств. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право [Електронний ресурс]. - 2014. - №2. - с. 160-165. - URL: [http://zt.knteu.kiev.ua/files/2014/2\(73\)/uazt_2014_2_26.pdf](http://zt.knteu.kiev.ua/files/2014/2(73)/uazt_2014_2_26.pdf). (дата звернення: 17.10.2016)

191. Щербатенко І., Горбачова О. Аналіз факторів, що впливають на інвестиційну привабливість підприємств авіатранспортної галузі. *Економічний аналіз*. 2013р. Вип. 12., Ч. 4. С. 166-177.

192. Шкрібляк М. Я. Особливості впливу внутрішніх та зовнішніх факторів на механізм інвестиційної діяльності підприємства. URL: http://www.rusnauka.com/1_KAND_2010/Economics/10_57711.doc.htm. (дата звернення: 02.04.2016)

193. Юрчик І.Б., Маценко А.А. Іноземні інвестиції в Україні: проблеми та перспективи. *Молодий вчений*. 2016. № 5(32). С. 204.

194. Aswath Damodaran. The data of finance statements of companies listed on US, European, Japanese and emerging markets stock exchanges. URL: http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html. (accessed: 18.05.2019).

195. BDO International Business Compass. – Режим доступу : <https://www.bdo-ibc.com>. (accessed: 23.07.2017).

196. Bonett D. G., Wright T. A. Sample size requirements for Pearson, Kendall, and Spearman correlations. *Springer International Publishing AG: Psychometrika*, 2000. Vol. 65, No.1. Pp. 23–28. URL: <http://link.springer.com/journal/11336/65/1>. (accessed: 14.06.2017).
197. Durkin J. Expert Systems, Design and Development. USA, New York : Macmillian Publishing Company, 1994. 800 p.
198. Doing Business. URL: <https://russian.doingbusiness.org/ru/data/exploreeconomies/ukraine#>. (accessed: 23.04.2018).
199. Entin Stephen J. Tax Incidence, Tax Burden, and Tax Shifting: Who Really Pays the Tax? The Heritage Foundation. Center for Data Analysis Report #04-12. URL: <http://www.heritage.org/research/reports/2004/11/tax-incidence-tax-burden-and-taxshifting-who-really-pays-the-tax>. (accessed: 03.09.2014).
200. Laffer Arthur. The Laffer curve: Past, Present, and Future. URL: <http://www.heritage.org/research/Taxes/bg1765.cfm>. (accessed: 23.09.2016).
201. Malakhova Yu. Diagnosis of the perspective condition of the investment activity of the cargo auto-operating enterprises. *Technology audit and production reserves*. № 2/4(46). P. 46-48.
202. Paying Taxes 2018. www.pwc.com/payingtaxes. (accessed: 18.04.2019).
203. Tax Administration. Management of change / Worldbank. URL : <http://web.worldbank.org/wbsite/external/topics/extpublicsectorandgovernance>. (accessed: 23.09.2019).
204. The foreign investment regulation review. *Edition 7*. 2019. <https://thelawreviews.co.uk/edition/1001414/the-foreign-investment-regulation-review-edition-7>. (accessed: 23.09.2019)
205. World Investment Report 2018 – UNCTAD. https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf. (accessed: 23.08.2019).

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

ФОРМИ АНКЕТ ДЛЯ ВИЗНАЧЕННЯ ЧИННИКІВ, ЯКІ МАЮТЬ НАЙСУТТЄВИШИЙ ВПЛИВ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ АКТИВНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

АНКЕТА

(І етап)

Для визначення чинників, які мають найсуттєвіший вплив на інвестиційну активність підприємства Вас просять виступити в якості експерта.

На першому етапі експертам пропонується оцінити рівень впливу на інвестиційну активність підприємства груп чинників.

Оцінка відносної важливості груп чинників проводиться шляхом присвоєння їм балів в межах від 0 до 10. Нуль присвоюється, якщо група чинників на Вашу думку не має значного впливу; 10 балів – якщо група чинників має найсуттєвіший вплив. Ви можете надати однакову кількість балів декільком групам чинників, якщо на Вашу думку вони рівнозначні, однаково суттєві.

Ваша посада _____

Ваш стаж роботи _____

Ви слідкуєте за новинами на економічну тему? _____

Експерт _____
(підпис)

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

ПЕРЕЛІК ГРУП ЧИННИКІВ ТА БАЛЬНА ОЦІНКА ЇХ ВПЛИВУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ АКТИВНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА.

[illegible]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ А

АНКЕТА

(II етап)

Для визначення чинників, які мають найсуттєвіший вплив на інвестиційну активність підприємства Вас просять виступити в якості експерта.

На другому етапі із груп чинників, які на думку експертів мають найсуттєвіший вплив, необхідно здійснити ранжування чинників за рівнем впливу на інвестиційну активність підприємств.

Оцінка відносної важливості чинників проводиться шляхом присвоєння їм балів в межах від 0 до 10. Нуль присвоюється, якщо чинник на Вашу думку не має значного впливу; 10 балів – якщо чинник має найсуттєвіший вплив. Ви можете надати однакову кількість балів декільком чинникам, якщо на Вашу думку вони рівнозначні, однаково суттєві.

Ваша посада _____

Ваш стаж роботи _____

Ви слідкуєте за новинами на економічну тему? _____

Експерт _____
(підпис)

[illegible]

ДОДАТОК Б

Таблиця Б.1 - Матриця балів оцінки експертами впливу на інвестиційну активність підприємств груп чинників

Групи чинників впливу	Експерти														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Фінансово-економічні	10	10	9	10	10	10	10	9	10	10	10	10	10	9	10
Організаційно-правові	8	9	10	9	9	9	9	10	8	9	9	9	9	10	9
Техніко-технологічні	7	8	8	8	8	8	9	7	7	8	7	7	8	8	8
Соціальні	7	9	6	6	5	5	6	6	5	5	7	5	5	4	7
Інформаційні	6	4	3	5	6	3	4	4	3	3	6	5	1	5	5
Екологічні	8	8	4	7	7	5	7	7	4	4	4	7	6	6	6

Таблиця Б.2. Порядок розрахунку показників оцінок результатів експертизи за кожною групою чинників або чинником.

№ п/п	Назва показника	Алгоритм розрахунку	Умовні позначення
1	Середній ранг для кожної групи чинників ($\bar{S}_i$)	$\bar{S}_i = \frac{S_i}{m}$	де m – кількість експертів, що взяли участь в колективному експертному оцінюванні
2	Вага впливу j -ї групи чинників (W_j)	$W_j = \frac{M_j}{\sum_{n=1}^j M_{ij}}$	де M_j – оцінка j -ї групи чинників; M_{ij} – оцінка i -м експертом j -го чинника; n – кількість груп чинників.
3	Частота максимальних оцінок (10 балів), отриманих окремою групою чинників (K_{10j})	$K_{10j} = \frac{m_{10j}}{m_j}$	де m_j – кількість експертів, що оцінили j -у групу чинників; m_{10j} – кількість максимальних оцінок (10 балів), наданих j -ій групі чинників.

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Кінець таблиці Б.2

№ п/п	Назва показника	Алгоритм розрахунку	Умовні позначення
4	Коефіцієнт активності експертів по j -ій групі чинників (K_{aej})	$K_{aej} = \frac{m_j}{m},$	де m_j – кількість експертів, що оцінили j -у групу чинників; m – загальна кількість експертів.
5	Розмах варіації оцінок експертів (L_j)	$L_j = C_{j\max} - C_{j\min},$	де $C_{j\max}, C_{j\min}$ – відповідно максимальна і мінімальна оцінки, поставлені експертами j -ій групі чинників.
6	Коефіцієнт конкордації для усієї групи експертів ($K_{кон}$)	$K_{кон} = \frac{12 \sum_{j=1}^n d_j^2}{m^2(n^3 - n) - m \sum_{i=1}^m T_i},$	де d_j – коефіцієнт розбіжності рангів j -ої групи чинників; T_i – різниця пов'язаних (однакових) рангів j -ої групи чинників.
7	Коефіцієнт розбіжності рангів (d_j)	$d_j = \bar{S}_j \frac{\sum_{i=1}^n s_j}{n},$	
8	Сума різниць однакових рангів по кожній групі (T_i)	$T_i = \sum_{l=1}^l (t_i^3 - t_l),$	де l – кількість груп однакових рангів; t_l – кількість однакових рангів у кожній групі.
9	коефіцієнта кореляції рангу	$P_{\alpha\beta} = 1 - \frac{\sum_{j=1}^n \Psi_j^2}{\frac{1}{6} * (n^3 - n) - \frac{1}{12} * (T_\alpha + T_\beta)},$	де Ψ_j - різниця по модулю величин рангів оцінок j -ї групи, поставлених експертами α і β :
10	Різниця по модулю величин рангів оцінок j -ї групи, поставлених парою експертів	$\Psi_j = T_{\alpha j} + T_{\beta j} $	де $T_{\alpha j}, T_{\beta j}$ - показники пов'язаних рангів оцінок експертів α і β , (розраховуються за формулою 8).

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Таблиця Б.3 - Матриця рангів оцінки груп чинників впливу на інвестиційну активність підприємств

Експерти	Групи чинників впливу					
	Фінансово-економічні	Організаційно-правові	Техніко-технологічні	Соціальні	Інформаційні	Екологічні
1	1	2,5	4,5	4,5	6	2,5
2	1	2,5	4,5	4,5	6	2,5
3	2	1	3	4	6	5
4	1	2	3	5	6	4
5	1	2	3	6	5	4
6	1	2	3	4,5	6	4,5
7	1	2,5	2,5	5	6	4
8	2	1	3,5	5	6	3,5
9	1	2	3	4	6	5
10	1	2	3	4	6	5
11	1	2	3,5	3,5	5	6
12	1	2	3,5	5,5	5,5	3,5
13	1	2	3	5	6	4
14	2	1	3	5	6	4
15	1	2	3	4	6	5
Сума	18	28,5	49	69,5	84	66

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Таблиця Б.4 - Матриця ваги впливу груп чинників на інвестиційну активність підприємства

Групи чинників впливу	Експерти															Середня вага
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Фінансово-економічні	0,217	0,208	0,225	0,222	0,222	0,25	0,222	0,209	0,27	0,256	0,233	0,233	0,256	0,214	0,222	0,231
Організаційно-правові	0,174	0,188	0,25	0,2	0,2	0,225	0,2	0,233	0,216	0,231	0,209	0,209	0,231	0,238	0,2	0,214
Техніко-технологічні	0,152	0,167	0,2	0,178	0,178	0,2	0,2	0,163	0,189	0,205	0,163	0,163	0,205	0,19	0,178	0,182
Соціальні	0,152	0,188	0,15	0,133	0,111	0,125	0,133	0,14	0,135	0,128	0,163	0,116	0,128	0,095	0,156	0,137
Екологічні	0,130	0,083	0,075	0,111	0,133	0,075	0,089	0,093	0,081	0,077	0,14	0,116	0,026	0,119	0,111	0,097
Інформаційні	0,174	0,167	0,1	0,156	0,156	0,125	0,156	0,163	0,108	0,103	0,093	0,163	0,154	0,143	0,133	0,140

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Додаток Б.5 - Матриця коефіцієнтів парної рангової кореляції оцінки впливу на інвестиційну активність підприємства груп чинників

Експерти	Експерти														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	1	0,758	0,647	0,853	0,765	0,806	0,806	0,836	0,736	0,736	0,537	0,894	0,853	0,765	0,736
2	0,758	1	0,765	0,736	0,530	0,806	0,687	0,657	0,853	0,853	0,836	0,652	0,736	0,647	0,853
3	0,647	0,765	1	0,886	0,771	0,806	0,841	0,899	0,943	0,943	0,870	0,794	0,886	0,943	0,943
4	0,853	0,736	0,886	1	0,943	0,986	0,986	0,928	0,943	0,943	0,783	0,971	1,000	0,943	0,943
5	0,765	0,530	0,771	0,943	1	0,899	0,928	0,870	0,829	0,829	0,696	0,971	0,943	0,886	0,829
6	0,806	0,806	0,806	0,986	0,899	1	0,971	0,897	0,986	0,986	0,868	0,925	0,986	0,928	0,986
7	0,806	0,687	0,841	0,986	0,928	0,971	1	0,868	0,928	0,928	0,750	0,940	0,986	0,899	0,928
8	0,836	0,657	0,899	0,928	0,870	0,897	0,868	1	0,841	0,841	0,662	0,925	0,928	0,986	0,841
9	0,736	0,853	0,943	0,943	0,829	0,986	0,928	0,841	1	1,000	0,928	0,853	0,943	0,886	1,000
10	0,736	0,853	0,943	0,943	0,829	0,986	0,928	0,841	1,000	1	0,928	0,853	0,943	0,886	1,000
11	0,537	0,836	0,870	0,783	0,696	0,868	0,750	0,662	0,928	0,928	1	0,687	0,783	0,725	0,928
12	0,894	0,652	0,794	0,971	0,971	0,925	0,940	0,925	0,853	0,853	0,687	1	0,971	0,912	0,853
13	0,853	0,736	0,886	1,000	0,943	0,986	0,986	0,928	0,943	0,943	0,783	0,971	1	0,943	0,943
14	0,765	0,647	0,943	0,943	0,886	0,928	0,899	0,986	0,886	0,886	0,725	0,912	0,943	1	0,886
15	0,736	0,853	0,943	0,943	0,829	0,986	0,928	0,841	1,000	1,000	0,928	0,853	0,943	0,886	1

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Таблиця Б.6 - Матриця балів оцінки експертами рівня впливу
на інвестиційну активність підприємств фінансового-економічних та
організаційно-правових чинників

Чинники впливу	Експерти														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Економічні кризи	10	10	10	10	9	10	8	10	10	10	10	10	10	10	8
Стан кредитно-банківської системи	10	10	9	9	10	8	10	9	9	9	10	9	10	9	10
Система оподаткування	9	10	8	9	10	9	9	10	9	8	10	8	9	10	9
Рівень інфляції	7	6	6	5	6	6	6	7	6	5	7	6	6	5	5
Законодавство	10	9	7	9	8	8	7	7	8	9	8	7	9	9	7
Політичні кризи	8	9	8	8	9	7	8	8	7	7	6	8	8	8	6
Режим митного регулювання	7	6	5	5	7	6	5	3	5	5	3	5	4	6	4
Конкуренція	6	7	6	6	7	8	4	4	4	5	4	8	3	4	3

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Таблиця Б.7 - Матриця рангів оцінки впливу фінансово-економічних та організаційно-правових чинників впливу на інвестиційну активність підприємств

Експе-рти	Чинник впливу							
	Еконо-мічні кризи	Стан кредитно-банківської системи	Система оподаткування	Рівень інфляції	Законодавство	Політичні кризи	Режим митного регулювання	Конкуренція
1	2	2	4	6,5	2	5	6,5	8
2	2	2	2	7,5	4,5	4,5	7,5	6
3	1	2	3,5	5,5	8	3,5	7	5,5
4	1	3	3	7,5	3	5	7,5	6
5	3,5	1,5	1,5	8	5	3,5	6,5	6,5
6	1	4	2	7,5	4	6	7,5	4
7	3,5	1	2	6	5	3,5	7	8
8	1,5	3	1,5	5,5	5,5	4	8	7
9	1	2,5	2,5	6	4	5	7	8
10	1	2,5	4	7	2,5	5	7	7
11	2	2	2	5	4	6	8	7
12	1	2	4	7	6	4	8	4
13	1,5	1,5	3,5	6	3,5	5	7	8
14	1,5	3,5	1,5	7	3,5	5	6	8
15	3	1	2	6	4	5	7	8

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Таблиця Б.8 – Розрахунок показників узгодженості думок всієї групи експертів щодо впливу на інвестиційну активність фінансово-економічних та організаційно-правових чинників

Показник	Розрахунок
Кількість груп зв'язаних рангів	$l = 25 (2; 2; 2); (6,5; 6,5); (2; 2; 2); (9; 9); (4,5; 4,5); (7,5; 7,5); (3,5; 3,5); (5,5; 5,5); (3; 3; 3); (7,5; 7,5); (1,5; 1,5); (3,5; 3,5); (6,5; 6,5); (3,5; 3,5); (1,5; 1,5); (5,5; 5,5); (2,5; 2,5); (2,5; 2,5); (7; 7; 7); (2; 2; 2); (4; 4; 4); (1,5; 1,5); (3,5; 3,5); (1,5; 1,5); (3,5; 3,5)$
Показник зв'язаних рангів	$T_i = (3^3 - 3) + (2^3 - 2) + (3^3 - 3) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (3^3 - 3) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (3^3 - 3) + (3^3 - 3) + (3^3 - 3) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) + (2^3 - 2) = 258$
Коефіцієнт розбіжності рангів	$\sum dj^2 = (26,5 - 67,5)^2 + (33,5 - 67,5)^2 + (39 - 67,5)^2 + (98 - 67,5)^2 + (64,5 - 67,5)^2 + (70 - 67,5)^2 + (107,5 - 67,5)^2 + (101 - 67,5)^2 = 7317$
Коефіцієнт конкордації	$K_{\text{кон}} = \frac{12 * 7317}{15^2 * (8^3 - 8) - 15 * 258} = 0,80$
Критерій Пірсона: розрахунковий	$\chi_p^2 = \frac{12 * 7317}{8 * 15 * (8 + 1) - \frac{1}{8 - 1} * 258} = 84,2$
табличне значення	$n = 8 - 1$ ступенів свободи, отже для $P = 0,95$: $\chi_T^2 = 18,5$, для $P = 0,99$: $\chi_T^2 = 14,1$.

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Таблиця Б.9 - Матриця ваги впливу на інвестиційну активність підприємства чинників фінансово-економічної та організаційно-правових груп

Групи чинників впливу	Експерти															Середня вага
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Економічні кризи	0,149	0,149	0,169	0,164	0,136	0,161	0,14	0,172	0,172	0,172	0,172	0,164	0,169	0,164	0,154	0,161
Стан кредитно-банківської системи	0,149	0,149	0,153	0,148	0,152	0,129	0,175	0,155	0,155	0,155	0,172	0,148	0,169	0,148	0,192	0,157
Система оподаткування	0,134	0,149	0,136	0,148	0,152	0,145	0,158	0,172	0,155	0,138	0,172	0,131	0,153	0,164	0,173	0,152
Рівень інфляції	0,104	0,09	0,102	0,082	0,091	0,097	0,105	0,121	0,103	0,086	0,121	0,098	0,102	0,082	0,096	0,099
Законодавство	0,149	0,134	0,119	0,148	0,121	0,129	0,123	0,121	0,138	0,155	0,138	0,115	0,153	0,148	0,135	0,135
Політичні кризи	0,119	0,134	0,136	0,131	0,136	0,113	0,14	0,138	0,121	0,121	0,103	0,131	0,136	0,131	0,115	0,127
Режим митного регулювання	0,104	0,09	0,085	0,082	0,106	0,097	0,088	0,052	0,086	0,086	0,052	0,082	0,068	0,098	0,077	0,083
Конкуренція	0,09	0,104	0,102	0,098	0,106	0,129	0,07	0,069	0,069	0,086	0,069	0,131	0,051	0,066	0,058	0,087

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Додаток Б.10 - Матриця коефіцієнтів парної рангової кореляції оцінки впливу на інвестиційну активність підприємства чинників фінансово-економічної та організаційно-правових груп

Експерти	Експерти														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	1	0,822	0,435	0,874	0,814	0,560	0,842	0,668	0,952	0,970	0,916	0,315	0,913	0,957	0,957
2	0,822	1	0,474	0,867	0,835	0,610	0,777	0,790	0,815	0,846	0,740	0,608	0,781	0,781	1,000
3	0,435	0,474	1	0,590	0,669	0,610	0,697	0,791	0,383	0,539	0,339	0,741	0,640	0,530	0,322
4	0,874	0,867	0,590	1	0,769	0,787	0,704	0,690	0,901	0,953	0,848	0,588	0,882	0,882	0,810
5	0,814	0,835	0,669	0,769	1	0,539	0,915	0,785	0,662	0,825	0,617	0,668	0,767	0,804	0,746
6	0,560	0,610	0,610	0,787	0,539	1	0,355	0,273	0,575	0,673	0,661	0,600	0,531	0,493	0,563
7	0,842	0,777	0,697	0,704	0,915	0,355	1	0,835	0,729	0,798	0,707	0,488	0,867	0,794	0,822
8	0,668	0,790	0,791	0,690	0,785	0,273	0,835	1	0,616	0,716	0,543	0,704	0,710	0,721	0,570
9	0,952	0,846	0,539	0,901	0,662	0,575	0,729	0,616	1	0,937	0,947	0,240	0,928	0,906	0,938
10	0,970	0,846	0,539	0,953	0,825	0,673	0,798	0,716	0,937	1	0,896	0,480	0,902	0,968	0,889
11	0,916	0,740	0,339	0,848	0,617	0,661	0,707	0,543	0,947	0,896	1	0,253	0,876	0,810	0,942
12	0,315	0,608	0,741	0,588	0,668	0,600	0,488	0,704	0,240	0,480	0,253	1	0,356	0,375	0,214
13	0,913	0,781	0,640	0,882	0,767	0,531	0,867	0,710	0,928	0,902	0,876	0,356	1	0,878	0,902
14	0,957	0,781	0,530	0,882	0,804	0,493	0,794	0,721	0,906	0,968	0,810	0,375	0,878	1	0,838
15	0,957	1,000	0,322	0,810	0,746	0,563	0,822	0,570	0,938	0,889	0,942	0,214	0,902	0,838	1

ДОДАТОК В

Таблиця В.1 - Сучасні методики визначення податкового навантаження

№ рядка	Автор (джерело)	Назва	Формула	Пояснення
1.	Абсолютні показники			
1.1.	Н.В. Гавриленко [33]		$ПН = ПП + СП + НП$	ПП - податкові платежі, сплачені підприємством; СП - сплачені платежі в позабюджетні фонди; НП - недоїмка по платежах
1.2.	Е.А. Кирова [79]	Абсолютне податкове навантаження	$ПНа = \sum П$	Сума всіх фактично перерахованих у бюджет податкових платежів і страхових внесків, а також суми недоїмок і пені по них, (ПДФО при розрахунку не враховується).
1.3.	А.М. Соколовська [161]		$ПН = А + (О + ЄСП) + ПДВ + П$	А – сума амортизації; ОП – оплата праці; ЄСП – єдиний соціальний податок; ПДВ - податок на додану вартість; П - прибуток
2.	Відносні часткові показники			
2.1.		Податкова віддача з податку на прибуток	$ПВ_{пп} = \frac{ПП}{СВД} * 100\%$	ПП – нарахована сума податку на прибуток; СВД – скоригований валовий дохід.
2.2.	Методика податкових органів України [129, 130]	Податкова віддача з податку на додану вартість	$ПВ_{пдв} = \frac{(ПЗ - ІТ) + (ЕО + НС) * 20\% - ПК}{(ПЗ - ІТ) * 5 + (ЕО + НС)} * 100\%$	ПЗ – загальна сума податкових зобов'язань з ПДВ; ІТ – сума імпорту товарів протягом звітного періоду, сплату ПДВ за які було відстрочено шляхом оформлення податкового векселя з ПДВ; ЕО – сума експортних операцій; НС –сума інших операцій, що оподатковуються за нульовою ставкою; ПК – загальна сума податкового кредиту з ПДВ.

Продовження таблиці В.1

№ рядка	Автор (джерело)	Назва	Формула	Пояснення
2.3.	М.А. Новіков [133]	Податкове навантаження по відношенню до доданої вартості	$ПН_{дв} = (СП / ДВ) \times 100\%$	ДВ – додана вартість (валовий дохід за мінусом амортизації та матеріальних витрат на виробництво і реалізацію продукції)
2.4.		Податкове навантаження по відношенню до прибутку підприємства	$ПН_{пр} = (СП_{пр} / П) \times 100\%$,	СП _{пр} – сума податкових платежів по прямим податкам на дохід (податок на прибуток), які сплачує підприємство; П – прибуток підприємства
2.5.		Податкове навантаження непрямих податків по відношенню до валового доходу	$ПН_{непр} = (СП_{непр} / ВД) \times 100\%$,	СП _{непр} – сума податкових платежів по непрямим податкам, які сплачує підприємство; ВД – валовий дохід
2.6.		Податкове навантаження податків на фонд оплати праці по відношенню до собівартості продукції	$ПН_{фоп} = (СП_{фоп} / С) \times 100\%$	СП _{фоп} – сума податкових платежів на фонд оплати праці, можливо включення єдиного соціального внеску, так як він має основні ознаки податку; С – собівартість виготовленої продукції
2.7.	М.І. Литвин [104]	Часткові показники податкового навантаження	$ПН = \frac{П}{Д}$	П - нараховані або сплачені податки, Д – джерела їх сплати.
2.8.	В. Корнус В. Квасов О. Пономарьов [88]	Коефіцієнт оподаткування витрат	$К_{пн} = \frac{ППВ}{СВ} \times 100$,	ППВ – сума нарахованих податків та внесків до фондів соціального страхування, що відносяться на витрати; СВ – сума операційних витрат
2.9.		Коефіцієнт оподаткування чистого доходу	$К_{пн} = \frac{ПП}{ЧД} \times 100$,	ПП – сума нарахованих податків та внесків до фондів соціального страхування; ЧД – чистий дохід
2.10.		Коефіцієнт оподаткування доходів від реалізації продукції	$К_{пн} = \frac{ПП}{ВР} \times 100$,	ПП – сума нарахованих податків та єдиного соціального внеску; ВР – виручка від реалізації продукції

Продовження таблиці В.1

№ рядка	Автор (джерело)	Назва	Формула	Пояснення
2.11	Т.І.Богославець [17]	Коефіцієнт оподаткування валового доходу	$K_{вд} = Пвд/ВД$	Пвд – заплановані податки з валового доходу ВД – валовий дохід
2.12		Коефіцієнт оподаткування валових витрат	$K_{вд в} = Пвв/ВВ$	Пвд – заплановані податки з валових витрат ВД – валові витрати
2.13		Коефіцієнт оподаткування валового прибутку	$K_{вп} = Пвп/ВП$	Пвд – заплановані податки з валового прибутку ВД – валовий прибуток
2.14	О.В. Коновалова І. Лохвицька [85]	Податкове навантаження на прибуток	$ПНпп = ПП/ВП$	ПП – податок на прибуток; ВП – валовий прибуток
2.15	В.В.Ткаченко [168]	Податки у складі собівартості продукції	$П_{св} = П/СВ$	П – податки СВ – собівартість продукції
2.16		Відрахування у позабюджетні фонди у складі собівартості продукції	$ВФ_{св} = ВФ/СВ$	ВФ – відрахування у фонди СВ – собівартість
2.17		Непрямі податки у виручці від реалізації	$Н_{под} = ПДВ/ВР$	ПДВ – податок на додану вартість ВР – виручка від реалізації
2.18		Податки за рахунок фінансових результатів	$П_{фін} = ПП/Пр$	ПП – податок на прибуток Пр – прибуток
3.	Відносні інтегральні показники			
3.1	Е.А. Кирова [79]	Відносне податкове навантаження	$ПНв = \frac{Ппл}{НВ} \times 100,$ $ПНв = \frac{Ппл}{ЗП + ВФ + П + Ппл} \times 100,$	де $Ппл$ – податкові платежі (без ПДВ); $ВФ$ – відрахування у соціальні фонди; $НВ$ – новостворена вартість; $ЗП$ – заробітна плата; $П$ – прибуток до оподаткування.

Продовження таблиці В.1

№ рядка	Автор (джерело)	Назва	Формула	Пояснення
3.2.	М.А. Новіков [133]	Індекс податкового навантаження	$I_{\text{пн}} = (\text{ПН}_{\text{дв}} + \text{ПН}_{\text{пр}} + \text{ПН}_{\text{непр}} + \text{ПН}_{\text{фоп}}) / 4$	ПН_{дп} – податкове навантаження по відношенню до доданої вартості ПН_{пр} - Податкове навантаження по відношенню до прибутку підприємства ПН_{непр} - Податкове навантаження непрямих податків по відношенню до валового доходу ПН_{фоп}- Податкове навантаження податків на фонд оплати праці по відношенню до собівартості продукції
3.3.	М.І.Литвин [104]	Загальний показник податкового навантаження	$\text{ПН} = \frac{\text{П}}{\text{ДВ}}$	ДВ – додана вартість, розрахована вирахуванням матеріальних затрат з валового доходу
3.4.	В.В.Ткаченко [168]	Інтегральний показник податкового навантаження	$\text{ПН} = \text{П} / \text{ДВ}$	П – податки без ПДВ ДВ додана- вартість
3.5	Л.І.Новосельська [135]	Середній показник податкового навантаження	$\text{ПН} = \frac{1}{4} \left(\frac{\text{ПДВ}}{\text{ДВ}} + \frac{\text{ПнП}}{\text{БП}} + \frac{\text{ПП}}{\text{В}} + \frac{\text{НП}}{\text{Д}} \right)$	де ПДВ – податок на додану вартість до сплати; ДВ – додана вартість; БП – балансовий прибуток ПнП – податок на прибуток; ПП – прямі податки; В – витрати підприємства; НП – непрямі податки; Д – доходи підприємства.
3.6.	О. Малишкін [122]	Коефіцієнт сукупного податкового навантаження	$\text{КПН} = \text{П} / \text{БП}$	П - усі податки, збори, внески, що нараховуються та сплачуються платником, включаючи соціальні внески БП - надійна база порівняння, якою має бути універсальний показник доходності підприємства

Кінець таблиці В.1

№ ряд ка	Автор (джерело)	Назва	Формула	Пояснення
3.7.	О.В.Балашова [9]		$\text{ПН} = (\text{ПП} / \text{СК} - \text{ПК}) \times 100\%$	ПП - нараховані податкові платежі в бюджет і позабюджетні фонди (без податку на доходи); СК - сума коштів, отриманих підприємством; ПК - позикові кошти (кредити) у звітному періоді
3.8.	Т.К.Островенко [137]		$\text{ПН} = (\text{ЗП} / \text{В} + \text{ПД}) \times 100\%$	ЗП - загальна сума всіх сплачених податків; В - виторг від реалізації продукції (робіт, послуг); ПД – позареалізаційні доходи
3.9.	Т.О.Меліхова [125]	Податкове навантаження звітнього періоду для по відношенню до чистої доданої вартості	$\text{Кпн} = \frac{\text{ПП}}{\text{ЧДВ}} \times 100,$	ПП- сума податків, зборів, плати, внесків, мита у звітному періоді, грн; ЧДВ - сума чистої доданої вартості підприємства у звітному періоді, грн.
3.10		Податкове навантаження періоду по відношенню до валової доданої вартості	$\text{Кпн} = \frac{\text{ПП}}{\text{ВДВ}} \times 100,$	ПП- сума податків, зборів, плати, внесків, мита у звітному періоді, грн; ВДВ - сума валової доданої вартості підприємства у звітному періоді, грн.
3.11	М.Крейніна [93]		$\text{Пн} = \frac{\text{В} - \text{Вв} - \text{Пч}}{\text{ВВ} - \text{Вв}} \times 100$ Або $\text{Пн} = \frac{\text{В} - \text{Вв} - \text{Пч}}{\text{Пч}} \times 100$	В – виручка від реалізації (собівартість + прибуток); Вв – витрати на виробництво реалізованої продукції (без урахування податків; матеріальні витрати + З/П + амортизація + нарахування на З/П); Пч – фактичний прибуток, який залишається у розпорядженні підприємства із вирахуванням податків, які сплачуються за рахунок нього.

ДОДАТОК Г

Таблиця Г.1 – Середньорічна кількість працюючих на вантажних АТП, осіб

Підприємство	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	72	62	55	53	48
Підприємство 2	58	58	57	57	57
Підприємство 3	73	57	63	62	52
Підприємство 4	86	86	75	64	56
Підприємство 5	78	84	92	112	115
Підприємство 6	113	74	73	73	77
Підприємство 7	179	164	137	131	138
Підприємство 8	78	67	59	50	16
Підприємство 9	68	66	66	66	66
Підприємство 10	230	238	233	194	234
Підприємство 11	210	248	249	244	250
Підприємство 12	228	224	229	226	12
Підприємство 13	244	201	157	159	179
Підприємство 14	240	245	232	246	203
Підприємство 15	59	55	40	50	45
Підприємство 16	70	54	36	30	38
Підприємство 17	148	128	53	59	53
Підприємство 18	55	54	57	55	52
Підприємство 19	53	52	50	50	50
Підприємство 20	58	53	53	52	55

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Г

Таблиця Г.2 - Матриця кількісних значень відібраних для побудови дискримінантної моделі часткових показників інвестиційної активності вантажних автотранспортних підприємств Київського регіону

Підприємство	Капітальні інвестиції	Витрати грошових коштів на придбання необоротних активів	Коефіцієнт придатності основних засобів	Рентабельність основної діяльності	Фондо-віддача	Рентабельність власного капіталу	Коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку та амортизаційних відрахувань	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	Операційна рентабельність активів
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9
Підприємства з високим рівнем інвестиційної активності									
Підприємство 1	85,00	1679,60	0,52	0,02	2,81	0,01	-40,31	0,00	0,02
Підприємство 2	0,00	453,20	0,50	-0,22	0,93	-0,34	-11,15	0,03	3,79
Підприємство 3	3687,00	0,00	0,49	0,25	0,48	-0,07	602,27	0,00	-0,17
Підприємство 4	106,00	453,16	0,53	0,04	8,17	0,06	6,59	0,02	0,08
Підприємство 5	3733,00	88761,00	0,36	0,34	3,44	0,30	0,95	0,01	0,38
Підприємство 6	4358,00	10,60	0,35	0,12	9,11	0,23	3,56	0,96	0,10
Підприємства з низьким рівнем інвестиційної активності									
Підприємство 1	0,00	723,40	0,29	-0,24	2,81	0,01	-0,10	0,00	-0,01
Підприємство 2	23,00	0,00	0,25	-0,16	6,48	0,23	1,05	0,07	0,33
Підприємство 3	236,00	0,00	0,23	-0,02	9,74	0,08	-0,49	0,04	0,09
Підприємство 4	0,00	5,60	0,04	-0,38	4,15	2,47	-2,31	0,00	2,46
Підприємство 5	0,00	202,40	0,20	0,16	11,06	0,12	0,83	0,29	0,18
Підприємство 6	38,00	427,80	0,04	-0,08	2,63	-0,05	1,12	0,07	-0,02

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Г

Таблиця Г.3 – Проміжний розрахунок критерію L_w

	X_{j1}	X_{j2}	X_j	$Q1j$	$Q2j$	λ_j
X_1	0,105	0,022	0,063	0,035	0,041	0,848
X_2	15243,560	253,533	7748,547	1123504497,337	6488093306,806	0,173
X_3	0,458	0,197	0,327	0,341	0,119	2,868
X_4	0,091	-0,133	-0,021	0,252	0,354	0,711
X_5	4,156	6,146	5,151	19,809	131,575	0,151
X_6	0,032	0,476	0,254	0,987	5,055	0,195
X_7	93,652	0,015	46,833	43838,760	311917,912	0,141
X_8	0,170	0,078	0,124	0,043	0,804	0,053
X_9	0,699	0,504	0,601	0,189	16,271	0,012

Таблиця Г.4 - Критерій лямбда Вілкса

Незалежні змінні	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8	X_9
L_w	0,541	0,852	0,259	0,584	0,869	0,837	0,877	0,950	0,988

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Г

Таблиця Г.5 - Значення коефіцієнта лінійної кореляції Пірсона

	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇	X ₈	X ₉
X ₁	1	-0,230	0,399	0,199	-0,159	-0,158	0,538	0,529	0,218
X ₂	-0,230	1	0,072	0,529	-0,155	0,015	-0,088	-0,138	-0,059
X ₃	0,399	0,072	1	0,392	-0,137	-0,562	0,269	-0,067	-0,038
X ₄	0,199	0,521	0,392	1	0,136	-0,428	0,397	0,262	-0,538
X ₅	-0,159	-0,155	-0,137	0,136	1	0,045	-0,378	0,504	-0,325
X ₆	-0,158	0,015	-0,562	-0,428	0,045	1	-0,134	-0,054	0,334
X ₇	0,490	-0,088	0,285	0,390	-0,378	-0,134	1	-0,120	-0,207
X ₈	0,510	-0,138	-0,044	0,253	0,504	-0,054	-0,120	1	-0,163
X ₉	-0,259	-0,058	-0,009	-0,556	-0,325	0,334	-0,207	-0,163	1

ДОДАТОК Д

КІЛЬКІСНІ ЗНАЧЕННЯ ПОКАЗНИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ
ВАНТАЖНИХ АТП КИЇВСЬКОГО РЕГІОНУ

Таблиця Д.1 - Капітальні інвестиції в розрахунку на гривню залишкової вартості основних засобів, грн/грн

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,01	0,04	0,08	0,00	0,83
Підприємство 2	0,08	0,06	0,00	0,01	0,01
Підприємство 3	0,01	0,00	0,00	0,00	0,06
Підприємство 4	0,03	0,04	0,00	0,00	0,00
Підприємство 5	0,15	0,01	0,01	0,00	0,00
Підприємство 6	0,11	0,16	0,03	0,01	0,00
Підприємство 7	0,09	0,02	0,02	0,00	0,00
Підприємство 8	0,00	0,06	0,04	0,01	0,00
Підприємство 9	0,01	0,00	0,00	0,03	0,04
Підприємство 10	0,04	0,01	0,00	0,00	0,00
Підприємство 11	0,01	0,02	0,00	0,01	0,12
Підприємство 12	1,04	0,01	0,01	0,00	0,00
Підприємство 13	0,19	1,57	0,69	0,00	0,00
Підприємство 14	0,00	0,01	0,00	0,01	0,01
Підприємство 15	0,11	0,02	0,06	0,00	0,00
Підприємство 16	0,00	0,00	0,08	0,08	0,06
Підприємство 17	0,61	0,12	0,01	0,00	0,00
Підприємство 18	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Підприємство 19	0,00	0,00	0,16	0,01	0,00
Підприємство 20	0,06	0,01	0,11	0,12	0,00

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.2 – Абсолютний ланцюговий приріст капітальних інвестицій, тис. грн.

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	-6	443	590	-1272	16244
Підприємство 2	0	-173	-577	112	-29
Підприємство 3	0	-63	0	0	189
Підприємство 4	55	0	-55	0	0
Підприємство 5	224	-203	0	-21	0
Підприємство 6	1087	307	-1145	0	-249
Підприємство 7	597	-495	0	-102	0
Підприємство 8	0	332	-153	-120	-59
Підприємство 9	102	-102	0	532	0
Підприємство 10	-10	-1747	-503	0	0
Підприємство 11	492	0	-500	123	2773
Підприємство 12	-298860	-21611	-59	-121	0
Підприємство 13	3733	16223	-14362	-5594	0
Підприємство 14	0	870	-870	1339	601
Підприємство 15	1856	-1618	0	-238	0
Підприємство 16	4	0	444	-10	-154
Підприємство 17	5240	-3352	-1691	-197	0
Підприємство 18	8	0	0	0	0
Підприємство 19	2	-2	81	-50	-31
Підприємство 20	99	-84	199,2	-4,2	-210

Таблиця Д.3 - Абсолютний ланцюговий приріст витрат грошових коштів на придбання необоротних активів, тис. грн.

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	-382	-148	0	0	0
Підприємство 2	230	-95	-135	0	0
Підприємство 3	0	103	490	127	3
Підприємство 4	78	121	-331	-157	0
Підприємство 5	0	653	250	-435	276
Підприємство 6	-512	-94	-334	0	0
Підприємство 7	-755	400	84	2129	-2643
Підприємство 8	148	119	-156	-111	0
Підприємство 9	0	0	1043	7939	-8833
Підприємство 10	0	2388	-2352	3009	-116
Підприємство 11	7673	-7673	0	0	10024
Підприємство 12	0	371	-318	-53	0
Підприємство 13	-20364	-505	9825	-8523	-399
Підприємство 14	-4966	35219	-28269	39299	46528
Підприємство 15	-18	0	28	-28	0
Підприємство 16	-110	-312	-201	0	0
Підприємство 17	-765	-255	363	-561	1054
Підприємство 18	-25	9	-10	0	0
Підприємство 19	0	0	0	0	0
Підприємство 20	0	102	750	-358,9	325,6

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.4 – Коефіцієнт варіації витрат грошових коштів на придбання необоротних активів

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	179	45	45	45	45
Підприємство 2	96	38	45	45	45
Підприємство 3	45	34	17	31	31
Підприємство 4	36	63	10	45	45
Підприємство 5	45	8	28	7	15
Підприємство 6	81	53	45	45	45
Підприємство 7	43	18	13	119	45
Підприємство 8	18	69	2	45	45
Підприємство 9	45	45	22	153	41
Підприємство 10	45	19	44	36	33
Підприємство 11	52	45	45	45	82
Підприємство 12	45	151	17	45	45
Підприємство 13	31	38	112	18	24
Підприємство 14	18	1	15	5	28
Підприємство 15	45	45	179	45	45
Підприємство 16	116	18	45	45	45
Підприємство 17	0	25	11	45	59
Підприємство 18	24	159	45	45	45
Підприємство 19	88	46	45	45	45
Підприємство 20	45	35	39	4	36

Таблиця Д.5 - Абсолютний ланцюговий приріст фінансових інвестицій, тис. грн.

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0	0	0	0	0
Підприємство 2	0	0	0	0	0
Підприємство 3	0	0	0	0	0
Підприємство 4	0	0	0	0	0
Підприємство 5	0	0	4	0	0
Підприємство 6	0	0	-296	0	0
Підприємство 7	0	0	0	0	0
Підприємство 8	0	0	0	0	0
Підприємство 9	0	0	0	0	0
Підприємство 10	0	0	0	0	0
Підприємство 11	0	0	0	0	0
Підприємство 12	0	-586	0	0	0
Підприємство 13	1070	17713	-985	-145	27312
Підприємство 14	0	0	0	0	0
Підприємство 15	0	0	0	0	0
Підприємство 16	0	0	0	0	0
Підприємство 17	0	0	0	0	0
Підприємство 18	0	0	0	0	0
Підприємство 19	0	0	0	0	0
Підприємство 20	0	0	0	0	0

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.6 - Абсолютний ланцюговий приріст витрат грошових коштів на придбання фінансових інвестицій, тис. грн.

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0	0	0	0	0
Підприємство 2	0	0	0	0	0
Підприємство 3	0	0	0	0	0
Підприємство 4	0	0	0	0	0
Підприємство 5	0	0	0	0	0
Підприємство 6	0	0	0	0	0
Підприємство 7	0	0	0	0	0
Підприємство 8	0	0	0	0	0
Підприємство 9	0	0	0	0	0
Підприємство 10	-103	0	0	0	0
Підприємство 11	-47	0	0	0	0
Підприємство 12	0	0	0	0	0
Підприємство 13	-21560	24941	-53352	0	0
Підприємство 14	0	0	0	0	0
Підприємство 15	0	0	0	0	0
Підприємство 16	0	0	0	0	0
Підприємство 17	0	0	0	0	0
Підприємство 18	0	0	0	0	0
Підприємство 19	0	0	0	0	0
Підприємство 20	0	0	0	0	0

Таблиця Д.7 – Коефіцієнт варіації витрат грошових коштів на придбання фінансових інвестицій

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0	0	0	0	0
Підприємство 2	0	0	0	0	0
Підприємство 3	0	0	0	0	0
Підприємство 4	0	0	0	0	0
Підприємство 5	0	0	0	0	0
Підприємство 6	0	0	0	0	0
Підприємство 7	0	0	0	0	0
Підприємство 8	0	0	0	0	0
Підприємство 9	0	0	0	0	0
Підприємство 10	0	0	0	0	0
Підприємство 11	0	0	0	0	0
Підприємство 12	0	0	0	0	0
Підприємство 13	33	101	45	45	45
Підприємство 14	0	0	0	0	0
Підприємство 15	0	0	0	0	0
Підприємство 16	0	0	0	0	0
Підприємство 17	0	0	0	0	0
Підприємство 18	0	0	0	0	0
Підприємство 19	0	0	0	0	0
Підприємство 20	0	0	0	0	0

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.8 – Коефіцієнт зносу основних засобів

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,42	0,50	0,54	0,55	0,55
Підприємство 2	0,59	0,63	0,72	0,75	0,79
Підприємство 3	0,94	0,95	0,96	0,96	0,97
Підприємство 4	0,82	0,82	0,82	0,79	0,77
Підприємство 5	0,73	0,71	0,60	0,56	0,51
Підприємство 6	0,56	0,63	0,62	0,47	0,50
Підприємство 7	0,74	0,74	0,74	0,68	0,67
Підприємство 8	0,57	0,56	0,59	0,72	0,82
Підприємство 9	0,74	0,81	0,86	0,62	0,77
Підприємство 10	0,35	0,41	0,49	0,55	0,58
Підприємство 11	0,71	0,72	0,76	0,79	0,85
Підприємство 12	0,27	0,69	0,74	0,78	0,81
Підприємство 13	0,89	0,93	0,95	0,70	0,55
Підприємство 14	0,67	0,75	0,68	0,57	0,51
Підприємство 15	0,89	0,94	0,97	0,99	0,99
Підприємство 16	0,56	0,67	0,76	0,58	0,64
Підприємство 17	0,22	0,46	0,53	0,61	0,68
Підприємство 18	0,66	0,67	0,68	0,69	0,696
Підприємство 19	0,89	0,87	0,90	0,66	0,44
Підприємство 20	0,13	0,27	0,62	0,65	0,70

Таблиця Д.9 – Коефіцієнт зносу нематеріальних активів

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	1,00	1,00		1,00	1,00
Підприємство 2				0,40	0,51
Підприємство 3	0,70	0,50	0,70	0,70	0,78
Підприємство 4	0,00	0,00	0,07	0,93	0,93
Підприємство 5					
Підприємство 6					
Підприємство 7	0,60	0,81	0,86	0,34	0,42
Підприємство 8					
Підприємство 9					
Підприємство 10	0,23	0,32	0,43	0,52	0,62
Підприємство 11	0,86	0,99	1,00	1,00	0,55
Підприємство 12					
Підприємство 13	0,33	0,45	0,55	0,53	0,54
Підприємство 14				0,51	0,39
Підприємство 15	0,17	0,50	0,67	0,83	1,00
Підприємство 16	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 17	0,00	0,00	0,00		
Підприємство 18					
Підприємство 19	0,75	0,83	0,92	1,00	1,00
Підприємство 20					

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.10 – Коефіцієнт оновлення необоротних активів.

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 3	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
Підприємство 4	0,05	0,06	0,02	0,00	0,00
Підприємство 5	0,00	0,11	0,12	0,05	0,06
Підприємство 6	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 7	0,00	0,02	0,02	0,10	0,00
Підприємство 8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 9	0,00	0,00	0,04	0,21	0,00
Підприємство 10	0,00	0,02	0,00	0,03	0,03
Підприємство 11	0,09	0,00	0,00	0,00	0,11
Підприємство 12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 13	0,01	0,00	0,06	0,01	0,01
Підприємство 14	0,22	0,36	0,24	0,26	0,29
Підприємство 15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 17	0,04	0,01	0,02	0,00	0,03
Підприємство 18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 20	0,00	0,03	0,21	0,11	0,15

Таблиця Д.11 – Коефіцієнт рентабельності основної діяльності.

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	-0,011	0,094	0,390	0,625	0,139
Підприємство 2	0,081	0,003	0,043	0,114	0,197
Підприємство 3	-0,219	-0,010	-0,047	-0,067	-0,033
Підприємство 4	0,208	0,212	0,142	0,026	0,191
Підприємство 5	-0,099	-0,079	-0,029	-0,033	-0,030
Підприємство 6	-0,099	-0,084	-0,003	-0,046	-0,089
Підприємство 7	-0,251	-0,278	-0,198	-0,234	-0,247
Підприємство 8	0,024	-0,014	0,016	0,015	-0,152
Підприємство 9	0,063	-0,034	0,074	0,091	0,068
Підприємство 10	0,089	0,002	0,003	-0,021	0,023
Підприємство 11	-0,005	0,032	0,090	0,052	0,003
Підприємство 12	0,335	0,177	0,032	0,093	-0,037
Підприємство 13	0,084	0,255	0,726	0,925	0,334
Підприємство 14	0,040	0,114	0,950	0,365	0,227
Підприємство 15	-0,640	-0,601	-0,434	-0,219	-0,031
Підприємство 16	-0,020	-0,070	0,003	0,002	0,009
Підприємство 17	-0,159	-0,250	-0,252	-0,249	-0,185
Підприємство 18	-0,505	-0,567	-0,585	-0,599	-0,614
Підприємство 19	-0,170	-0,140	-0,158	-0,139	-0,183
Підприємство 20	0,046	0,033	0,039	0,083	0,009

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.12 - Фондовіддача

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,37	0,43	0,51	0,51	0,58
Підприємство 2	1,21	1,26	1,44	1,92	2,47
Підприємство 3	1,18	1,72	2,75	3,31	4,17
Підприємство 4	9,55	9,10	9,68	13,63	13,36
Підприємство 5	3,27	6,12	5,87	6,14	6,24
Підприємство 6	1,23	1,23	1,96	1,47	1,38
Підприємство 7	1,93	2,14	3,02	3,27	3,70
Підприємство 8	5,56	5,36	5,37	5,11	3,90
Підприємство 9	3,22	4,34	8,44	4,53	3,49
Підприємство 10	2,54	2,25	2,62	2,56	4,07
Підприємство 11	3,03	3,31	4,82	7,12	7,82
Підприємство 12	15,04	4,74	9,24	10,55	5,97
Підприємство 13	2,58	4,09	10,32	4,13	2,14
Підприємство 14	2,44	3,20	5,25	3,74	2,56
Підприємство 15	0,24	0,32	1,01	4,81	14,38
Підприємство 16	1,35	0,90	1,68	8,60	36,18
Підприємство 17	1,74	1,08	0,52	0,54	0,79
Підприємство 18	0,64	0,57	0,57	0,63	0,69
Підприємство 19	5,11	6,65	11,82	5,97	2,84
Підприємство 20	3,27	6,19	7,92	8,79	14,69

Таблиця Д.13 – Коефіцієнт рентабельності необоротних та оборотних активів

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	-0,08	0,00	0,08	0,01	0,07
Підприємство 2	0,06	0,01	0,01	0,05	0,10
Підприємство 3	-0,19	-0,19	0,06	0,04	0,19
Підприємство 4	1,42	1,31	1,36	0,24	1,67
Підприємство 5	0,20	0,17	0,30	0,23	0,18
Підприємство 6	0,03	0,05	0,16	0,04	-0,02
Підприємство 7	0,09	-0,04	0,30	0,04	-0,36
Підприємство 8	0,10	-0,12	0,02	0,08	-0,62
Підприємство 9	0,18	-0,15	0,56	0,39	0,21
Підприємство 10	0,17	-0,04	-0,05	-0,11	0,08
Підприємство 11	0,04	0,06	0,31	0,35	0,33
Підприємство 12	1,86	-0,15	0,03	-0,04	-0,14
Підприємство 13	0,17	-1,56	3,48	1,65	0,55
Підприємство 14	0,08	0,28	1,06	0,94	0,50
Підприємство 15	-0,42	-0,17	-1,29	-1,61	2,74
Підприємство 16	-0,10	0,02	0,00	0,02	0,18
Підприємство 17	-0,18	-0,06	0,00	-0,11	0,00
Підприємство 18	-0,01	-0,09	-0,06	-0,06	-0,08
Підприємство 19	0,29	0,36	0,42	0,26	0,14
Підприємство 20	0,24	0,23	0,36	0,67	0,29

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.14 – Коефіцієнт рентабельності власного капіталу

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,34	0,00	-0,25	-0,39	-0,05
Підприємство 2	0,04	0,04	0,02	0,08	0,13
Підприємство 3	-0,32	-0,34	0,04	0,21	0,16
Підприємство 4	0,13	0,14	0,10	-0,07	0,27
Підприємство 5	0,29	0,14	0,42	0,42	0,35
Підприємство 6	-0,01	-0,05	0,05	0,00	-0,05
Підприємство 7	0,03	0,00	0,08	0,04	-0,08
Підприємство 8	0,09	-0,10	0,03	0,05	-0,16
Підприємство 9	0,12	-0,09	0,23	0,02	0,15
Підприємство 10	0,15	-0,02	-0,07	-0,11	0,08
Підприємство 11	0,00	0,01	0,01	0,01	0,08
Підприємство 12	0,67	0,32	-0,05	-0,01	0,22
Підприємство 13	0,01	2,61	0,08	-1,51	0,24
Підприємство 14	-0,03	0,21	0,47	0,49	0,36
Підприємство 15	1,20	0,38	0,80	0,25	-0,30
Підприємство 16	-0,17	0,04	0,01	0,08	0,44
Підприємство 17	1,11	-2,29	0,00	-0,51	0,01
Підприємство 18	0,00	-0,04	-0,03	-0,03	-0,04
Підприємство 19	-0,04	-0,07	-0,13	1,29	0,10
Підприємство 20	0,08	0,07	0,11	0,02	0,04

Таблиця Д.15 – Коефіцієнт тезаврації прибутку

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 2	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 3	1,00	1,00	1,00	1,04	1,06
Підприємство 4	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 5	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 6	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 7	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25
Підприємство 8	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 9	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 10	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 11	0,14	0,55	0,36	0,44	0,95
Підприємство 12	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 13	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 14	1,00	1,00	1,00	1,00	0,66
Підприємство 15	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 16	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 17	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 18	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 19	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Підприємство 20	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.16 – Коефіцієнт акумуляції тезаврованого прибутку та амортизаційних відрахувань

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	25,04	-312,40	3202,00	98,81	-2,11
Підприємство 2	-45,70	-113,88	20,50	-112,76	23,47
Підприємство 3	0,46	1,04	1,17	0,94	1,97
Підприємство 4	1,31	1,10	0,60	0,26	0,86
Підприємство 5	16,03	0,84	1,30	4,55	3,07
Підприємство 6	2,28	0,97	2,89	2,28	-1,29
Підприємство 7	-3,69	0,47	3,14	-0,55	0,14
Підприємство 8	-2,19	0,20	48,28	-6,30	13,02
Підприємство 9	7,12	9,47	1,06	0,61	0,48
Підприємство 10	-265,26	3,83	55,15	0,91	3,81
Підприємство 11	0,72	1,65	1,01	1,40	0,70
Підприємство 12	10,17	5,75	1,31	1,57	-1,03
Підприємство 13	0,44	-1,30	0,09	123,25	2,64
Підприємство 14	0,43	0,53	1,22	1,91	0,68
Підприємство 15	2,91	-15,16	3,04	0,68	-3,02
Підприємство 16	2,13	2,66	-6,92	0,41	-0,73
Підприємство 17	-1,69	-9,89	2,35	-42,31	-4,19
Підприємство 18	-5,25	8,33	-0,86	5,00	-11,33
Підприємство 19	1,06	0,85	2,05	2,50	-1,21
Підприємство 20	1,75	2,14	28,14	0,51	0,45

Таблиця Д.17 – Коефіцієнт акумуляції амортизаційних відрахувань

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	59,25	-312,40	1812,00	56,41	-2,01
Підприємство 2	-29,48	-85,94	17,71	-68,76	11,36
Підприємство 3	3,10	3,13	1,08	0,10	1,27
Підприємство 4	0,81	0,61	0,36	0,50	0,27
Підприємство 5	8,29	0,55	0,55	2,27	1,69
Підприємство 6	2,48	1,34	2,24	2,22	-1,88
Підприємство 7	-1,83	0,43	0,67	-0,20	-0,11
Підприємство 8	-0,97	4,94	39,56	-4,26	-8,79
Підприємство 9	5,01	11,75	0,46	0,56	0,28
Підприємство 10	-124,85	4,53	125,90	2,91	2,30
Підприємство 11	0,71	1,63	1,00	1,39	0,59
Підприємство 12	-1,01	-1,55	0,84	1,51	0,50
Підприємство 13	0,44	0,26	0,15	15,41	0,50
Підприємство 14	0,48	0,33	0,45	0,53	0,30
Підприємство 15	-15,32	-23,98	-4,51	-2,13	-0,13
Підприємство 16	4,16	2,34	-6,71	0,33	-0,27
Підприємство 17	2,19	6,44	2,34	72,06	-4,04
Підприємство 18	-6,42	-12,67	5,14	-70,00	22,67
Підприємство 19	0,91	0,64	0,92	2,28	-0,63
Підприємство 20	0,59	0,88	13,58	0,44	0,36

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.18 – Чистий грошовий потік від операційної діяльності, тис.грн.

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	53	-10	1	37	-1606
Підприємство 2	-27	-17	78	-21	146
Підприємство 3	640	627	1340	878	856
Підприємство 4	1409	1746	2924	2068	3718
Підприємство 5	34	549	876	417	769
Підприємство 6	680	1249	665	1120	-1585
Підприємство 7	-435	1667	981	-4093	-10150
Підприємство 8	-473	127	18	-145	-42
Підприємство 9	675	411	4491	6272	12119
Підприємство 10	-68	1885	62	3091	2839
Підприємство 11	4765	6617	9444	5680	15599
Підприємство 12	-3228	-2104	2580	1993	3976
Підприємство 13	45325	27247	46762	331	4403
Підприємство 14	51890	87388	77254	72085	179354
Підприємство 15	-469	-265	-1289	-1756	-1488
Підприємство 16	275	415	-137	2885	-4139
Підприємство 17	425	151	561	16	-249
Підприємство 18	-12	-6	14	-1	3
Підприємство 19	1207	1372	446	2263	-816
Підприємство 20	326	281	41,1	1681,6	2311,1

Таблиця Д.19 – Співвідношення акумульованих власних коштів та витрат на придбання необоротних активів, грн/грн

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 3	0,00	6,31	2,64	1,14	2,34
Підприємство 4	5,02	3,94	11,13	0,00	0,00
Підприємство 5	0,00	0,70	1,26	4,06	3,17
Підприємство 6	3,62	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 7	53,57	1,83	5,98	0,85	0,00
Підприємство 8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 9	0,00	0,00	4,57	0,43	38,93
Підприємство 10	0,00	3,02	94,97	0,92	3,70
Підприємство 11	0,44	0,00	0,00	0,00	1,10
Підприємство 12	0,00	0,00	63,92	0,00	0,00
Підприємство 13	0,68	-0,66	0,39	23,60	8,75
Підприємство 14	0,42	0,53	1,58	1,40	0,84
Підприємство 15	0,00	0,00	-139,96	0,00	0,00
Підприємство 16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 17	-1,58	-7,54	2,35	0,00	0,99
Підприємство 18	63,00	-5,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 20	0,00	5,90	1,36	1,73	1,28

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.20 – Коефіцієнт концентрації позикового капіталу

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
Підприємство 2	0,06	0,09	0,09	0,09	0,08
Підприємство 3	0,17	0,14	0,05	0,00	0,00
Підприємство 4	0,47	0,41	0,33	0,24	0,02
Підприємство 5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 6	0,14	0,19	0,10	0,02	0,00
Підприємство 7	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 9	0,00	0,00	0,00	0,00	0,08
Підприємство 10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
Підприємство 12	1,56	1,11	0,01	1,08	1,02
Підприємство 13	0,14	0,19	0,18	0,12	0,09
Підприємство 14	0,02	0,02	0,00	0,01	0,00
Підприємство 15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 16	0,07	0,05	0,04	0,02	0,00
Підприємство 17	0,11	0,02	0,02	0,00	0,00
Підприємство 18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Підприємство 19	0,00	0,01	0,00	0,00	0,33
Підприємство 20	0,00	0,00	0,01	0,03	0,04

Таблиця Д.21 – Коефіцієнт економічної рентабельності активів

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	0,33	0,00	-0,31	-0,07	-0,80
Підприємство 2	0,09	0,01	0,01	0,07	0,14
Підприємство 3	-0,20	-0,22	0,07	0,04	0,20
Підприємство 4	0,19	0,19	0,20	0,03	0,30
Підприємство 5	0,37	0,26	0,52	0,42	0,35
Підприємство 6	0,02	0,04	0,14	0,04	-0,02
Підприємство 7	0,02	-0,01	0,07	0,01	-0,13
Підприємство 8	0,09	-0,11	0,02	0,06	-0,27
Підприємство 9	0,13	-0,09	0,23	0,30	0,18
Підприємство 10	0,19	-0,04	-0,05	-0,11	0,08
Підприємство 11	0,06	0,08	0,37	0,32	0,30
Підприємство 12	0,63	-0,06	0,02	-0,04	-0,06
Підприємство 13	0,11	-1,08	2,27	1,97	0,57
Підприємство 14	0,08	0,27	0,62	0,56	0,39
Підприємство 15	1,18	0,38	0,78	0,24	-0,30
Підприємство 16	-0,16	0,04	0,01	0,04	0,51
Підприємство 17	2,79	-0,40	0,01	-0,48	0,02
Підприємство 18	0,00	-0,04	-0,03	-0,03	-0,04
Підприємство 19	-0,17	-0,15	-0,14	1,94	0,16
Підприємство 20	0,09	0,09	0,13	0,23	0,09

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Д

Таблиця Д.22 – Коефіцієнт поточної ліквідності

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	-5,39	-5,57	-7,28	-11,77	-14,15
Підприємство 2	2,26	2,20	2,14	2,06	1,90
Підприємство 3	21,33	30,00	28,86	28,68	24,75
Підприємство 4	1,35	1,20	0,97	0,88	0,72
Підприємство 5	5,13	4,92	4,20	3,70	3,70
Підприємство 6	2,46	2,73	2,68	1,74	1,74
Підприємство 7	0,87	0,85	0,76	0,78	1,33
Підприємство 8	1,67	2,01	2,05	1,89	0,60
Підприємство 9	2,38	2,66	2,19	2,81	2,43
Підприємство 10	1,48	1,52	1,62	1,88	1,83
Підприємство 11	3,50	3,38	3,39	3,22	3,76
Підприємство 12	-0,40	-2,20	-2,21	-2,33	-1,87
Підприємство 13	35,09	-4,62	-3,96	-33,37	2,79
Підприємство 14	3,11	2,53	1,59	1,50	1,55
Підприємство 15	-31,23	-21,32	-8,60	-6,57	-19,30
Підприємство 16	4,85	3,77	3,92	3,83	2,56
Підприємство 17	-5,50	6,98	6,71	11,38	11,61
Підприємство 18	1,40	1,46	1,47	1,50	1,54
Підприємство 19	-3,71	-3,36	-2,21	2,93	3,39
Підприємство 20	1,67	2,87	2,83	2,11	1,63

Таблиця Д.23 – Z-показник

АТП	2014	2015	2016	2017	2018
Підприємство 1	1,60	1,54	2,75	2,57	11,27
Підприємство 2	0,91	0,06	-1,59	-1,49	-1,57
Підприємство 3	-4,80	-4,29	-4,55	-4,63	-3,74
Підприємство 4	-1,550	-1,55	-2,22	-2,36	-1,55
Підприємство 5	-0,25	-1,78	-0,49	-0,10	0,38
Підприємство 6	0,93	0,87	-0,32	0,96	0,29
Підприємство 7	-1,77	-2,85	-2,48	-2,25	-2,19
Підприємство 8	-0,01	0,74	0,13	-1,54	-3,47
Підприємство 9	-1,48	-2,86	-2,91	0,15	-1,50
Підприємство 10	3,04	1,70	0,77	-0,03	-0,19
Підприємство 11	-1,46	-1,45	-1,81	-2,22	-1,59
Підприємство 12	17,80	-0,54	-1,70	-1,98	-2,83
Підприємство 13	-0,75	17,25	7,44	2,11	1,38
Підприємство 14	-1,05	-1,52	2,44	1,41	1,52
Підприємство 15	-4,70	-6,12	-5,43	-5,56	-4,79
Підприємство 16	-0,09	-1,46	-1,45	0,82	-1,29
Підприємство 17	10,81	1,62	-0,55	-1,54	-2,07
Підприємство 18	-3,03	-3,38	-3,54	-3,69	-3,81
Підприємство 19	-4,24	-3,93	-2,17	-1,51	0,57
Підприємство 20	5,56	3,37	0,93	0,92	-1,45

ДОДАТОК Е

Таблиця Е.1 – Показники діяльності середніх вантажних автотранспортних підприємств Київського регіону, що використані для визначення бази порівняння для розрахунку інтегрального коефіцієнта податкового навантаження протягом 2016-2018 років

АТП	Нараховані податки	Валовий фінансовий результат	Чистий дохід	Валовий дохід	Власний капітал	Чиста додана вартість	Валова додана вартість
2016 рік							
1	1 332	8 552	8 552	10 265	-4 831	3 408	3 408
2	507	2 705	12 425	15 077	11 493	2 836	2 918
3	311	533	10 919	13 391	3 290	2 742	2 616
4	230	8 430	13 824	18 274	7 250	6 897	5 309
5	360	601	14 241	19 412	1 861	5 966	5 966
6	827	1 617	16 687	19 122	8 002	3 804	2 965
7	710	2 036	19 484	28 541	31 668	11 285	12 011
8	577	1 448	27 477	29 533	6 046	2 189	2 247
9	2 968	8 079	38 816	42 400	12 926	6 271	6 861
10	1 186	4 313	143 201	189 381	60 840	42 966	40 830
11	1 594	19 452	136 381	150 179	25 358	23 048	13 989
12	1 763	19 381	149 945	163 320	-25 410	14 856	14 855
13	4 562	50 747	111 994	118 220	-41 554	57 436	2 325
14	7 251	83 036	358 383	369 462	153 915	88 840	83 180
15	374	-152	7 329	8 368	-17 102	-8 558	-10 826
16	933	540	9 711	10 716	3 099	1 032	1 040
17	594	-1 556	7 670	8 794	4 472	1 189	1 133
18	671	48	774	1 765	2 852	907	889
19	250	364	13 385	15 350	-3 595	2 510	2 581
20	312	957	15 074	16 053	5 753	1 713	1 708
2017 рік							
21	3 406	8 523	8 523	10 479	-3 262	2 243	3 869
22	2 995	3 536	15 497	17 859	12 417	3 327	3 489
23	1 068	238	11 357	14 244	3 335	3 026	3 753
24	3 016	10 660	15 734	19 283	6 943	3 918	2 962
25	1 822	1 029	22 921	31 028	2 638	9 058	9 267
26	1 005	487	18 550	21 139	18 604	3 118	2 669
27	2 105	2 139	23 819	35 567	33 091	12 091	13 483
28	602	1 198	23 796	25 030	6 343	1 620	1 596
29	3 551	4 250	46 754	51 532	15 320	8 965	5 143
30	1 687	1 675	123 947	154 652	54 657	24 548	23 164

Кінець таблиці Е.1

АТП	Нараховані податки	Валовий фінансовий результат	Чистий дохід	Валовий дохід	Власний капітал	Чиста додана вартість	Валова додана вартість
31	3 818	16 586	146 826	167 579	25 435	28 828	20 969
32	5 356	22 577	144 580	160 321	-24 196	13 946	15 908
33	8 113	71 601	139 633	145 439	-5 858	67 871	49 336
34	7 538	120 605	215 734	229 673	253 383	27 902	35 241
35	979	3 731	12 239	13 612	-22 139	-3 411	-4 657
36	1 659	2 058	47 303	48 704	3 344	1 553	1 700
37	760	-1 366	7 205	8 189	2 642	-843	-1 248
38	237	56	833	1 822	2 777	914	898
39	2 456	515	16 442	18 761	4 385	3 084	2 942
40	247	1 684	16 151	17 449	5 770	2 683	1 431
2018 рік							
41	2 041	10 628	10 646	12 962	-3 094	4 229	2 518
42	1 570	5 154	19 555	22 762	14 185	5 407	5 363
43	831	917	13 390	16 961	3 874	4 281	4 269
44	1 979	11 754	17 258	21 956	9 190	7 597	7 394
45	777	1 329	33 186	44 756	3 488	12 632	12 865
46	1 019	23	21 860	25 758	16 625	3 527	2 759
47	1 243	1 050	30 702	47 654	19 052	13 549	14 468
48	351	-1 121	9 480	10 421	5 427	-645	-176
49	1 471	3 739	52 084	59 250	17 730	10 420	10 126
50	2 268	11 428	184 951	228 626	58 948	48 160	48 907
51	3 817	11 289	161 955	194 317	24 700	40 002	34 714
52	1 303	-2 711	70 155	80 010	-30 268	3 783	2 450
53	7 608	51 270	175 591	184 744	83 566	56 525	20 633
54	8 535	110 832	523 864	543 753	321 913	133 145	147 364
55	1 651	4 421	12 827	14 957	-6 826	6 432	7 375
56	3 957	8 874	185 950	188 968	5 252	5 350	5 345
57	660	-1 017	10 242	11 878	2 678	1 680	1 680
58	717	31	878	2 039	2 675	1 059	1 037
59	791	1 275	20 265	23 202	4 861	3 934	3 517
60	295	2 147	25 520	27 431	6 247	2 494	2 172

ДОДАТОК Ж

ЗАТВЕРДЖУЮ

Директор ТОВ «Укртрансторг»

Диняк Максим Михайлович

«21» лютого 2019 року

АКТ ВПРОВАДЖЕННЯ № 1/ін
результатів науково-дослідної роботи

Цей акт складено про те, що результати наукових досліджень Малахової Юлії Анатоліївни використані в практичній діяльності ТОВ «Укртрансторг», як нормативне забезпечення процесу управління інвестиційною діяльністю і визначення можливостей її активізації в залежності від рівня податкового навантаження.

Результати дослідження використовуються при розробці інвестиційної програми підприємства.

Директор
ТОВ «Укртрансторг»



М.М. Диняк

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Ж

ЗАТВЕРДЖУЮ

Голова правління

Публічного акціонерного

товариства «АТП – 13058»

Міщенко Сергій Дмитрович

«18» 12/2019 року



АКТ ВПРОВАДЖЕННЯ *N 152-вих*

До впровадження на підприємстві прийнято порядок управління інвестиційною активністю підприємства з урахуванням граничного значення коефіцієнта податкового навантаження, яка розроблена Малаховою Юлією Анатоліївною.

Запропонований порядок управління інвестиційною активністю є інструментом підвищення ефективності діяльності підприємства.

Результати дослідження дозволили виявити економічні обмеження розвитку підприємства, обумовлені впливом на них податкового навантаження.

Голова правління

ПАТ «АТП - 13058»



С.Д. Міщенко

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Ж

ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з навчальної роботи

 О.К. Гришук

«12» березня 2019 року

АКТ ВПРОВАДЖЕННЯ

результатів науково-дослідної роботи

в навчальний процес Національного транспортного університету

Результати дисертаційної роботи Малахової Юлії Анатоліївни на тему «Управління інвестиційною активністю автотранспортних підприємств в контексті корпоративного податкового менеджменту» мають певну наукову новизну та практичну цінність, використовуються в процесі дипломного та курсового проектування Національного транспортного університету, на факультеті «Менеджменту, логістики та туризму», на кафедрі «Менеджменту».

Матеріали дисертаційної роботи впроваджені у вигляді конспектів лекцій та реалізовані у навчальних програмах з дисципліни «Фінансовий менеджмент», «Інвестиційний менеджмент», «Управління інформаційними потоками та управлінський облік», «Прийняття управлінських рішень».

Впровадження зазначених методичних матеріалів дозволило перейти до комплексного вивчення студентами названих навчальних дисциплін з використанням досвіду управління інвестиційною активністю автотранспортних підприємств у контексті корпоративного податкового менеджменту.

Завідувач кафедри «Менеджменту»,

д.е.н., професор



О.М. Ложачевська