

УДК: 338

DOI: 10.31891/2307-5740-2022-302-1-19

ЛОПАТОВСЬКА О. О.

<https://orcid.org/0000-0002-9301-3833>

e-mail: oksana_v_l@ukr.net

ГАЄВСЬКА О. С.

e-mail: vovchemis@ukr.net

Хмельницький кооперативний торговельно-економічний інститут

ЛІКВІДНІСТЬ ТА ПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

У статті розглянуто питання теорії та методики оцінки ліквідності та платоспроможності підприємства через призму фінансового управління, результатом якого є взаємодія всіх елементів фінансових відносин підприємства, що характеризуються системою показників, відображаючи наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів, а також ефективними управлінськими рішеннями.

Досліджено трактування економічної категорії «управління ліквідністю та платоспроможністю» підприємства, а саме автори зазначають, що це процес розробки та прийняття ефективних управлінських рішень щодо виконання суб'єктами господарювання їх зобов'язань в повному обсязі і у встановлені строки за рахунок наявних платіжних засобів з метою забезпечення стабільного розвитку суб'єкта господарювання як в поточному та перспективному періоді. Визначені мета та основні завдання управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства. Наведені основні етапи процесу управління ліквідністю та платоспроможністю суб'єктів господарювання, а також основні етапи їх аналізу.

Авторами зазначено, що формування політики управління ліквідністю та платоспроможністю повинно ґрунтуватися на таких базових принципах фінансового менеджменту: системності, плановості, цільової спрямованості, стратегічної орієнтованості, варіативності.

Виокремлено та охарактеризовано зміст стратегій фінансування оборотних активів: ідеальна; агресивна; консервативна; компромісна. Вибираючи стратегію фінансування оборотних активів, необхідно орієнтуватися на бажане співвідношення між рівнем рентабельності та рівнем ризику втрати платоспроможності підприємства, яке оцінюється необхідною величиною робочого капіталу.

Для ефективного управління платоспроможністю необхідно визначити, які види діяльності і які елементи активів чи пасивів сприяли зростанню або зменшенню грошових коштів, оборотних активів, власного оборотного та робочого капіталу і в якій мірі. При цьому оцінка платоспроможності підприємства має зосереджуватися, насамперед, на вивченні й аналізі причин фінансових утруднень підприємства.

Авторами було зазначено, що управління ліквідністю та платоспроможністю підприємств є важливою складовою фінансового менеджменту суб'єктів господарювання і впровадження ефективного управління ліквідністю та платоспроможністю є основою для забезпечення подальшого розвитку підприємств, що в свою чергу вплине на їх інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність.

Ключові слова: фінансовий стан, ліквідність, платоспроможність, активи, капітал, зобов'язання, управлінські рішення, фінансове управління.

OKSANA LOPATOVSKA, O. GAEVSKA

Khmelnitsky Cooperative Trade and Economic Institute

LIQUIDITY AND SOLVENCY IN THE CONTEXT OF FINANCIAL MANAGEMENT OF ENTERPRISE ACTIVITIES

The article considers the theory and methods of assessing the liquidity and solvency of the enterprise through the prism of financial management, which results in the interaction of all elements of financial relations of the enterprise, characterized by a system of indicators, reflecting the availability, allocation and use of financial resources.

The interpretation of the economic category "liquidity and solvency management" of the enterprise is studied, namely the authors note that this is the process of developing and making effective management decisions to fulfill business obligations in full and on time due to available means of payment to ensuring stable development of the business entity in the current and future period. The purpose and main tasks of liquidity and solvency management of the enterprise are determined. The main stages of the process of liquidity and solvency management of business entities, as well as the main stages of their analysis.

The authors noted that the formation of liquidity and solvency management policy should be based on the following basic principles of financial management: systematic, planned, focused, strategic, variability.

The content of strategies for financing current assets is singled out and characterized: ideal; aggressive; conservative; compromise. When choosing a strategy for financing current assets, it is necessary to focus on the desired relationship between the level of profitability and the level of risk of loss of solvency of the enterprise, which is estimated by the required amount of working capital. For effective solvency management, it is necessary to determine which activities and which elements of assets or liabilities have contributed to the growth or reduction of cash, current assets, working capital and working capital and to what extent. At the same time, the assessment of the solvency of the enterprise should focus primarily on the study and analysis of the causes of financial difficulties of the enterprise.

The authors noted that liquidity and solvency management is an important component of financial management and the implementation of effective liquidity and solvency management is the basis for further development of enterprises, which in turn will affect their investment attractiveness and competitiveness.

Key words: financial condition, liquidity, solvency, assets, capital, liabilities, management decisions, financial management.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями

Аналітична практика при комплексній оцінці фінансового стану підприємства передбачає використання достатньо значної кількості показників, що дають змогу різнопланово охарактеризувати напрями діяльності суб'єкта господарювання. Однією із складових такої оцінки є система показників, що характеризують ліквідність та платоспроможність досліджуваного підприємства, та дають змогу оцінити його майбутні перспективи стосовно перетворення наявних активів на грошові кошти.

Сучасні умови господарювання вимагають від керівництва підприємств нових підходів до управління ліквідністю та платоспроможністю з урахуванням швидкої зміни зовнішнього середовища, можливості її негативного впливу на результати фінансово-господарської діяльності і необхідності розробки відповідних захисних заходів. При цьому потрібно застосовувати системний підхід та в комплексі формувати цілісну політику управління ліквідністю та платоспроможністю як невід'ємну складову фінансового менеджменту підприємства, пов'язану з іншими його елементами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Методичний та практичний підхід до визначення та оцінки ліквідності і платоспроможності підприємств розглянуто в наукових працях багатьох вітчизняних та зарубіжних авторів. Так, теоретико-практичне підґрунтя методики оцінки ліквідності і платоспроможності підприємств досліджували М. Болух, В. Вовк, В. Іваненко, В. Бугай, М. Лапішко, Є. Мних, Г. Панова, А. Поддєрьогін, Н. Давиденко, А. Дорошенко, А. Шеремет, В. Черкасов, Л. Лахтіонова, Є. Носова, М. Чумаченко, П. Роуз, Д. Уайтінг, Е. Хелферт та багато інших. Проте незважаючи на існуючі наукові доробки, питання управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства потребують більш детальної уваги та опрацювання.

Формулювання цілей статті

Метою дослідження є вивчення розвитку підходів щодо управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства, на основі чого надається можливість розробляти управлінські рішення, спрямовані на досягнення результативної діяльності та стабілізації фінансового стану підприємства.

Виклад основного матеріалу

Ліквідність та платоспроможність підприємства в умовах економічної кризи та політичної нестабільності є дуже важливою умовою для його господарської діяльності. Для того, щоб вижити в сучасних умовах, підприємствам необхідно контролювати та постійно покращувати основні фінансово-господарські показники.

Однією із складових сучасної практики управління фінансами підприємства є управління його ліквідністю та платоспроможністю. Основною метою управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства є забезпечення оптимального рівня його ліквідності та платоспроможності з метою стабілізації та подальшого ефективного розвитку діяльності суб'єкта господарювання. Забезпечення визначеної мети можливо шляхом вирішення наступних завдань:

- ✓ проведення діагностики рівня ліквідності і платоспроможності;
- ✓ аналіз впливу дії факторів як зовнішнього, так і внутрішнього середовища на ліквідність та платоспроможність підприємства;
- ✓ управління активами щодо термінів погашення;
- ✓ управління вартістю фінансових ресурсів, що використовуються для забезпечення ліквідності та платоспроможності;
- ✓ здійснення прогнозування потреби у ліквідних коштах [1].

На нашу думку, під управлінням ліквідністю та платоспроможністю слід розуміти процес розробки та прийняття ефективних управлінських рішень щодо виконання суб'єктами господарювання їх зобов'язань в повному обсязі і у встановлені строки за рахунок наявних платіжних засобів з метою забезпечення стабільного розвитку суб'єкта господарювання як в поточному та перспективному періоді.

При обґрунтуванні концептуальних засад раціонального управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства слід виходити зі змісту основних задач фінансового менеджменту та загальних принципів його організації.

Вважаємо, що формування політики управління ліквідністю та платоспроможністю має ґрунтуватися на таких базових принципах фінансового менеджменту: системності, плановості, цільової спрямованості, стратегічної орієнтованості, варіативності [2].

Згідно з принципом плановості та системності потрібно комплексно поєднувати всі напрями, прийоми та методи фінансового менеджменту з метою підтримки фінансової рівноваги підприємства як в короткостроковому періоді (за рахунок збалансованого управління його грошовими потоками та підтримки достатньої ліквідності його оборотних коштів), так і в довгостроковому періоді (за рахунок формування ефективної політики фінансування господарської та інвестиційної діяльності і оптимізації структури капіталу), що є головною умовою постійної платоспроможності.

Враховуючи принцип цільової спрямованості, завдання оптимізації грошового обігу на підприємстві може стати пріоритетним у випадку, коли в поточній фінансово-господарській діяльності намітилися проблеми з технічною платоспроможністю і потрібно вживати серйозні заходи щодо прискорення оборотності коштів та підвищення ліквідності його активів. Разом з тим, виходячи з принципу стратегічної орієнтованості, тактичні задачі підтримки платоспроможності підприємства повинні вирішуватися з урахуванням стратегії його довгострокового розвитку, що передбачає упереджуюче управління грошовими потоками з метою забезпечення такої структури активів, яка б позитивно впливала на його інвестиційний розвиток.

За принципом варіативності необхідно прогнозувати різноманітні варіанти розміщення грошових коштів з метою пошуку таких альтернатив, які дозволяють оптимально поєднати задачі забезпечення ліквідності та платоспроможності з досягненням належної прибутковості активів при допустимому рівні ризику.

Управління ліквідністю та платоспроможністю в сучасних умовах представляє собою певну систему, яка охоплює практично всі елементи фінансового менеджменту (рис. 1) [3].



Рис. 1. Складові управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства [3]

При розробці політики управління ліквідністю підприємства потрібно враховувати особливості необоротних та оборотних активів як об'єкта фінансового управління.

Стратегія управління активами значною мірою залежить від ступеня їх ліквідності. Головне завдання фінансового менеджменту в області управління ліквідністю полягає в обґрунтуванні оптимального варіанту вкладення коштів у оборотні активи за критерієм максимізації рівня ліквідності. При цьому з огляду на необхідність забезпечення перспективної платоспроможності також необхідно в процесі управління необоротними активами намагатися забезпечувати повернення інвестованих коштів в найкоротші строки шляхом використання методів прискореної амортизації.

Тактичні рішення в області управління платоспроможністю пов'язані з оптимізацією величини та структури оборотних активів і полягають у виборі відповідної політики управління запасами, грошовими коштами, дебіторською заборгованістю. При цьому можуть використовуватися дві тактики вибору величини оборотних активів залежно від їх співвідношення з обсягами реалізації: обмежуюча та гнучка [4].

При використанні обмежуючої тактики підтримується обсяг оборотних активів на мінімально можливому рівні, тобто підприємство не створює додаткових резервів, підтримує сувору дисципліну розрахунків з постачальниками. Така тактика зменшує витрати на обслуговування оборотних активів, мінімізує ризик втрат при використанні оборотних коштів. Але дана модель обмежує можливості

підприємства щодо збільшення прибутків за рахунок розширення обсягів діяльності і швидкого реагування на зміни ринкової кон'юнктури. Вона може бути ефективною в політиці управління платоспроможністю тільки на тих підприємствах, що характеризуються невеликим обсягом короткострокових зобов'язань, оскільки при значних їх розмірах мінімізація оборотних активів супроводжуватиметься низькими рівнями ліквідності та поточної платоспроможності [4].

Тому, на наш погляд, більшого поширення повинна набути гнучка тактика, основний зміст якої полягає у забезпеченні високого співвідношення між поточними активами і обсягом реалізації, тобто підприємство збільшує такі статті балансу, які забезпечують можливість збільшення обсягів виробництва при відповідній зміні кон'юнктури ринку і дозволяють стимулювати обсяг продажів за рахунок надання відстрочки платежів. До таких статей можна віднести: грошові кошти, цінні папери, страхові і резервні запаси.

В результаті, ліквідність та платоспроможність підприємства збільшується за умови формування переважної частини його оборотних коштів на довгостроковій основі. Проте дана політика є витратною, тому управління платоспроможністю на її основі передбачає постійний пошук компромісу між скороченням прибутковості, пов'язаним із зростанням витрат на формування та обслуговування оборотних активів, і нарощенням ліквідності та платоспроможності.

Управління ліквідністю оборотних активів підприємства повинно обов'язково поєднуватися з управлінням поточними пасивами, оскільки від їх узгодженості залежить формування та можливість нарощення чистого оборотного (робочого) капіталу. При цьому важливе значення має обрана стратегія фінансування оборотних активів.

У теорії фінансового менеджменту виділяють чотири моделі її реалізації: ідеальну; агресивну; консервативну; компромісну [5].

Ідеальна модель полягає в тому, що довгострокові пасиви встановлюються на рівні необоротних активів, а короткострокові зобов'язання - оборотних активів. В цих умовах у підприємства відсутні як власні оборотні кошти, так і робочий капітал. У реальному житті ідеальна модель практично не застосовується через те, що вона є досить ризиковою, оскільки не передбачає формування резерву платоспроможності.

Агресивна модель фінансування оборотних активів полягає в тому, що довгострокові пасиви є джерелом покриття необоротних активів та постійної частини оборотних, тобто їх мінімуму, який необхідний для здійснення господарської діяльності, визначеного на основі нормування без врахування страхових запасів. У цьому разі змінна частина оборотних активів у повному обсязі забезпечує погашення короткострокових зобов'язань. Робочий капітал дорівнює постійній частині оборотних активів [6].

З позиції ліквідності і поточної платоспроможності ця стратегія також є ризикованою, оскільки обмежуватися лише мінімумом поточних активів досить складно. Таку стратегію фінансування оборотних активів може дозволити собі підприємство, яке не має проблем з отриманням короткострокових кредитів або комерційних кредитів постачальників. Крім того, агресивна політика здатна знизити ризик неплатоспроможності, але не може забезпечити високої рентабельності активів.

Консервативна модель фінансування оборотних активів передбачає, що змінна частина поточних активів також покривається довгостроковими пасивами. Як правило, дана модель застосовується на початкових стадіях діяльності підприємства за умови достатньої величини капіталу власників підприємства і доступності довгострокових кредитів для інвестиційного фінансування. У цьому разі через відсутність короткострокової заборгованості у підприємства високий рівень платоспроможності.

Компромісна модель фінансування оборотних активів найбільш реальна. Сутність її полягає в тому, що необоротні активи, постійна частина оборотних активів і приблизно 0,5 змінної частини поточних активів покриваються довгостроковими пасивами. При цьому робочий капітал визначається як різниця між довгостроковими пасивами і необоротними активами. Зауважимо, що при її використанні в окремі періоди господарської діяльності підприємство може мати надмірні обсяги оборотних активів, що негативно впливає на розмір прибутку.

Отже, вибираючи стратегію фінансування оборотних активів, необхідно орієнтуватися на бажане співвідношення між рівнем рентабельності та рівнем ризику втрати платоспроможності підприємства, яке оцінюється необхідною величиною робочого капіталу.

Характер заходів, що вживатимуться з метою досягнення цільового рівня платоспроможності залежить від того, який з показників фінансового стану у підприємства має незадовільні значення.

Так, факторами, що підвищують коефіцієнт поточної ліквідності є:

- максимальне обмеження вкладень капіталу у важколіквідні та недопущення вкладень у неліквідні поточні активи;
- наявність «чистих» поточних активів (у вигляді грошових коштів, цінних паперів, які можуть бути перетворені на гроші негайно) у розмірі, достатньому для покриття фінансових зобов'язань, строки сплати за якими настали або настануть у найближчий час;
- залучення у господарський обіг позикових коштів на максимально тривалий час [7].

Отже, для підвищення коефіцієнта покриття необхідно поповнювати реальний власний капітал і стримувати зростання позаоборотних активів і довгострокової дебіторської заборгованості. При цьому в

процесі управління платоспроможністю необхідно уникати збільшення даного показника за рахунок уповільнення оборотності коштів, вкладених у запаси, а також зростання дебіторської заборгованості. В свою чергу, для підвищення показника термінової платоспроможності необхідно сприяти зростанню забезпеченості запасів власними оборотними коштами, для чого варто збільшувати власні оборотні кошти й знижувати рівень запасів.

Вважаємо за необхідне розглянути ключові моменти управління платоспроможністю підприємства. При формуванні політики управління перспективною платоспроможністю необхідно враховувати, що вона характеризується достатньою часткою власного капіталу у складі джерел фінансування для гарантування постійної можливості підприємства погашати свої зобов'язання. Достатній рівень частки власного капіталу залежить від обраного менеджментом стандарту фінансування - традиційного або функціонального [8].

Функціональний підхід передбачає дотримання наступних вимог:

скориговане правило фінансової рівноваги: власний і прирівняні до нього капітал повинні повністю покривати стабільно розміщені активи (необоротні активи), тобто резерв ліквідності оцінюється за величиною власних оборотних коштів;

короткострокове фінансування базується на тому, що сума потреби в оборотних активах (у розмірі джерел власних оборотних коштів) міняється протягом звітного періоду і ці зміни можуть привести до однієї з альтернатив: або до зайвого забезпечення оборотними активами, внаслідок чого тимчасово з'являються вільні джерела власних оборотних коштів; або незадоволення потреби в оборотних активах, унаслідок чого доводиться використовувати позикові засоби [8].

При традиційному підході перспективна платоспроможність підприємства визначається такими правилами, які відображені на рис. 2.

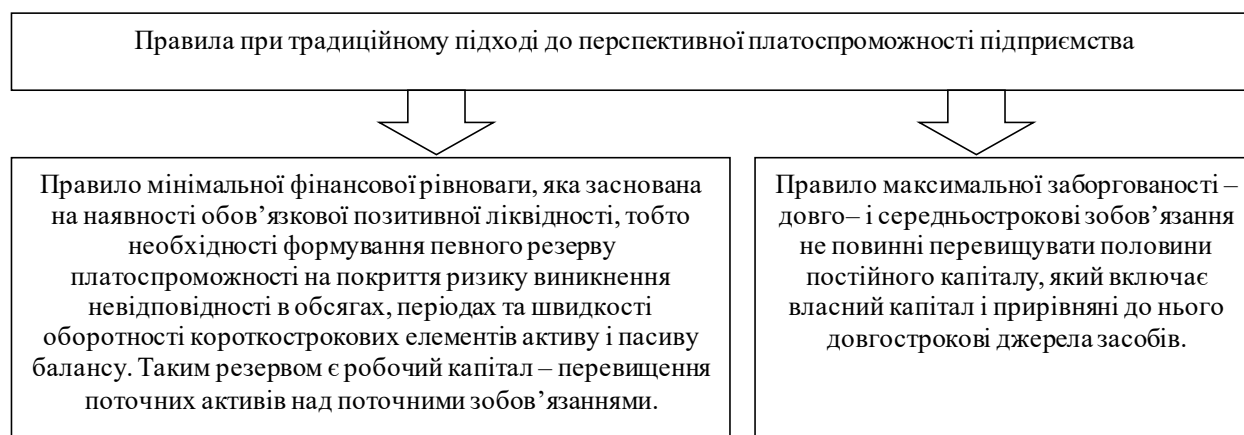


Рис. 2. Правила при традиційному підході до перспективної платоспроможності підприємства [9]

За функціональним підходом, питома вага короткострокових зобов'язань у складі джерел фінансування не може перевищувати частку ліквідних активів (грошові кошти і фінансові інвестиції, поточна дебіторська заборгованість і запаси, призначені для продажу). Решта вартості активів повинна бути профінансована за рахунок власного капіталу або довгострокових зобов'язань. З врахуванням цього, необхідна (достатня) частка власного капіталу у складі джерел фінансування є вже індивідуальною для кожного підприємства і на кожен звітний дату.

Коли вирішується проблема забезпечення необхідного приросту активів джерелами фінансування, найбільш сприятлива для підприємства ситуація з позиції забезпечення перспективної платоспроможності складається, якщо приріст нерозподіленого прибутку, амортизаційних відрахувань, інших власних джерел фінансування дорівнює приросту необоротних активів і необхідних запасів. Приріст решти елементів активів може бути забезпечений збільшенням поточних зобов'язань підприємства. При цьому в першу чергу розглядаються можливості збільшення кредиторської заборгованості шляхом цілеспрямованої зміни умов розрахунків з постачальниками і підрядчиками щодо термінів платежів. Що стосується додаткового залучення короткострокових позикових коштів, то її доцільність визначається можливим приростом рентабельності власного капіталу.

Таким чином, головним завданням в управлінні перспективною платоспроможністю є доведення до необхідних розмірів власних оборотних коштів та робочого капіталу.

Для ефективного управління платоспроможністю необхідно визначити, які види діяльності і які елементи активів чи пасивів сприяли зростанню або зменшенню грошових коштів, оборотних активів, власного оборотного та робочого капіталу і в якій мірі. При цьому оцінка платоспроможності підприємства має зосереджуватися, насамперед, на вивченні й аналізі причин фінансових утруднень підприємства.

Як правило, причинами неплатоспроможності є: невиконання плану з випуску й реалізації продукції; порушення структури й асортименту продукції, зниження її якості; збільшення собівартості

продукції; недотримання режиму економії; недовиконання плану прибутків і як результат - дефіцит власних джерел самофінансування; в умовах конкуренції – втрата каналів реалізації й постійних покупців, замовників; неплатоспроможність самих покупців і замовників; низька оборотність оборотного капіталу; відволікання коштів у наднормативні запаси сировини, матеріалів, готової продукції; інфляційні процеси й податкова політика, зокрема високі відсотки оподаткування [10].

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі

При розробці політики раціонального управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства доцільно розробляти комплекс заходів, спрямованих на забезпечення ліквідності та прискорення оборотності в розрізі окремих видів поточних активів (товарно-матеріальних запасів, дебіторської заборгованості, поточних фінансових інвестицій). При цьому обов'язково потрібно враховувати особливості та тривалість операційного та фінансового циклів підприємства в розрізі окремих видів діяльності, а потім вже визначати, в якому напрямку треба змінити активи чи пасиви, щоб сума його грошових коштів збільшилась.

Література

1. Олександренко І. В. Діагностика ліквідності та платоспроможності підприємства. Актуальні проблеми економіки. 2018. № 6 (156). С. 419-426.
2. Дорошенко А. П. Оцінка ліквідності та платоспроможності в контексті діагностики загального фінансового стану підприємства. Ефективна економіка. 2017. № 3.
3. Ремньова Л. М. Управління ліквідністю та платоспроможністю підприємства як складова фінансового менеджменту. Актуальні проблеми економіки. 2016. № 2 (32). С. 87-95.
4. Вовк В. Ліквідність та платоспроможність: економічна суть та експертна оцінка. Галицький економічний вісник. 2016. № 3. С. 169-173.
5. Лагун М. І. Методичні аспекти аналізу платоспроможності підприємства. Формування ринкових відносин в Україні. 2018. № 2 (57). С. 53-57.
6. Марцин В. С. Надійність, платоспроможність та фінансова стійкість - основні складові оцінки фінансового стану підприємства. Економіка. Фінанси. Право. 2020. № 7. С. 26-30.
7. Ванєва А. Р. Оцінка ліквідності і платоспроможності підприємства. Формування фінансових відносин в Україні. 2019. № 8 (63). С. 52-61.
8. Давиденко Н. М. Ліквідність та платоспроможність як показники ефективності фінансового менеджменту підприємства. Актуальні проблеми економіки. 2017. № 2. С. 36-40.
9. Науменкова С. В. Використання методів фундаментального аналізу в процесі оцінки фінансового стану підприємства. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2020. № 12. С. 54-65.
10. Журавльова Ю. Ю. Сутність платоспроможності підприємства. Фінанси України. 2017. № 1. С. 116-121.

References

1. Oleksandrenko, I. V. (2018), "Diagnostics of liquidity and solvency of the enterprise", *Aktualni problemy ekonomiky*, vol. 6 (156), pp. 419-426.
2. Doroshenko, A. P. (2017), "Assessment of liquidity and solvency in the context of diagnosing the general financial condition of the enterprise", *Efektivna ekonomika*, vol. 3.
3. Remn'ova, L. M. (2017), "Management of liquidity and solvency of an enterprise as a component of financial management", *Aktualni problemy ekonomiky*, vol. 2 (32), pp. 87-95.
4. Vovk, V. and Buhaj V. (2016), "Liquidity and solvency: economic essence and expert assessment", *Halyts'kyj ekonomichnyj visnyk*, vol. 3, pp. 169-173.
5. Lahun, M. I. (2018), "Methodological aspects of the solvency analysis of the enterprise", *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, vol. 2 (57), pp. 53-57.
6. Martsyn, V. S. (2020), "Reliability, solvency and financial stability are the main components of the assessment of the financial condition of the enterprise", *Ekonomika. Finansy. Pravo.*, vol. 57, pp. 26-30.
7. Vanieva, A. R. (2019), "Assessment of liquidity and solvency of the enterprise", *Formuvannia finansovykh vidnosyn v Ukraini*, vol. 8(63), pp. 52-61.
8. Davydenko, N.M. (2017), "Liquidity and solvency as indicators of the efficiency of financial management of an enterprise", *Aktualni problem ekonomiky*, vol. 2, pp. 36-40.
9. Naumenkova, S. V. (2020), "The use of methods of fundamental analysis in the process of assessing the financial condition of the enterprise", *Problemy i perspektivy rozvytku bankiv's'koisystemy Ukrainy*, vol. 12, pp. 54-65.
10. Zhuravlova, Yu.Yu. (2017), "Essence solvency of the enterprise", *Finansy Ukrainy*, vol. 1, pp. 116-121.

Надійшла / Paper received : 19.12.2021

Надрукована / Printed : 31.01.2022