

Є. С. Гарбар,  
аспірант, Київський національний торговельно-економічний університет,  
начальник відділу сегментації активів та управління майном неплатоспроможних банків,  
Фонд гарантування вкладів фізичних осіб

## СИСТЕМИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ БАНКІВ В УМОВАХ ВОЛАТИЛЬНОСТІ РИНКУ

E. Harbar,  
Ph.D. student, Kyiv national university of trade and economics,  
Head of assets segmentation and property management division, Deposit guarantee fund

### ASSESSMENT SYSTEMS OF FINANCIAL BANK STABILITY UNDER THE CONDITIONS OF MARKET VOLATILITY

*У статті розглянуто проблему значного послаблення рівня фінансової стійкості банків у період ринкової нестабільності останніх років, що призводить до зниження рівня ділової активності як банків, так і інших суб'єктів економічних відносин, відтоку клієнтів, дефолту по зобов'язанням перед контрагентами та час від часу до їх банкрутства. Наводиться оцінка наявного інструментарію діагностики та сповіщення про послаблення фінансової стійкості, що застосовується регулятором та банками (рейтингові системи, системи коефіцієнтного аналізу, системи оцінки комплексного ризику, пруденційний нагляд тощо). Наводяться рекомендації щодо механізму діагностики банків та банківської системи в цілому з метою вжиття вчасних заходів підтримки фінансової стійкості, що знизять ризик її втрати в період волатильності ринку.*

*The article deals with the problem of a considerable weakening of the level of financial bank stability in the period of recent market volatility. It in its turn results in the decrease of business activity of both banks as well as other members of economic relations, customers outflow, default commitment to counterparts and also to their bankruptcy. The article provides evaluation of the existing instruments of diagnostics and reporting of the weakening of the financial stability that are used by the regulators and banks (rating systems, systems of ratio analysis, assessment systems of compound risk, prudential control etc). The article gives recommendations as of the mechanism of bank diagnostics and bank system as a whole with the purpose of taking immediate measures to support financial stability that will decrease its losses when the market is volatile.*

*Ключові слова: фінансова стійкість, аналіз діяльності банку, ефективне управління, фінансовий ринок, індикатори діяльності банку.*

*Key words: financial stability, bank performance analysis, effective management, financial market, bank activity indicator.*

#### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У сучасних умовах високої волатильності фінансових та товарних ринків, турбулентності економічного розвитку та високої залежності економічних зрушень від зовнішнього впливу сукупність ризиків діяльності суб'єктів економіки постійно зростає. Нездатність учасників ринку об'єктивно оцінювати та адекватно реагувати на чинники дестабілізаційного впливу призводить до поступового зниження ефективності діяльності та, час від часу до банкрутства установ. Наслідками цього є деструктивні процеси в економіці, що відображається на рівні розвитку держави, інвестиційному кліматі та добробуті населення. Поглиблення проблеми може відобразитися на зниженні рейтингу міжнародного іміджу держави, збільшення рівня тінізації економіки та втрати довіри населення до банківської системи.

Банки в системі функціонування економіки відіграють особливу роль як головний елемент ринку капіталу. Проте функціонування банків тісно пов'язано не тільки з фінансовим ринком, а також з товарними, здебільшого, через залежність ефективності своєї роботи від добробуту клієнтів та здатність їх виконувати власні зобов'язання та користуватись фінансовими послугами. Відповідно, банки абсорбують ризики діяльності ринків та відчують вплив дестабілізаційних процесів у період ринкових коливань.

Забезпечення фінансової стійкості є невід'ємним процесом роботи кожного банку, але в період волатильності питання збереження фінансової стійкості стає вкрай актуальним зважаючи на різке збільшення рівня впливу дестабілізаційних чинників.

Протидія високій волатильності з метою забезпечення фінансової стійкості банків можлива лише за наявності механізму діагностики поточного стану ринку та банку та системі дій направлених на формування діяльності, що буде здатна утримати вплив дестабілізаційних чинників.

Недосконалість існуючих підходів діагностики стану банків призводить до дефіциту обсягу та змісту інформації необхідної для оперативного прийняття регуляторів та іншими учасниками ринку неупереджених рішень відносно комплексу дій направлених на стабілізацію стану установи, посилення контролю за обсягом та станом активів та діяльності банку в окремих періодах, або зміни механізму регулювання ринку в цілому. В комплексі, це приводить до зменшення гнучкості фінансової системи, що в свою чергу обмежує її здатність протистояти волатильності ринку та втраті фінансової стійкості окремої установи.

Питання недосконалості підходів діагностики стану банків не обмежується функціонуванням регуляторів ринку. Це питання також вкрай актуальне і для кожного банку. Аналіз та прогнозування зміни стану як середовища функціонування, так і самої установи надає можливість для генерування рішень, що можуть забезпечити стійкість банку при ринкових потрясіннях. Недопущення втрати фінансової стійкості банку нині є одним із головних питань для менеджменту, що може вирішити проблему планування діяльності та стратегії розвитку установи під час волатильності ринку.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Фундаментальні питання дослідження поняття фінансової стійкості, структури та механізмів її підтримання досліджували такі науковці: Івасів І.Б., Королева Е.В., Бобрик М.А., Касютин А.Е., Мстоян К.В. та інші. Разом з тим, не зважаючи на наявність окремих публікацій, певні аспекти окресленої проблеми у науковій літературі залишаються невирішеними. Зокрема не отримали належної уваги питання взаємозв'язку ринкових коливань зі зміною значень показників фінансової стійкості банку, не досліджений механізм аналізу стану банку при постійній зміні оптимальних до ринкового стану показників.

## МЕТА СТАТТІ

Мета статті — провести аналіз та надати оцінку наявної системи забезпечення фінансовою стійкістю банків в умовах волатильності ринку, запропонувати на основі дослідження альтернативні методи, що в результаті практичного застосування збільшать рівень фінансової стійкості банків.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Кризовий період 2012—2015 років на теренах України відзначився масштабним процесом виведення банків з ринку. Так, відповідно даних Національного банку України станом на 01.01.2015 року в Україні функціонувало 146 банків. За період з 2014 по 2017 (включно) рік Фондом гарантування вкладів фізичних осіб було прийнято рішення про початок ліквідації 90 банків [1]. Під управлінням Фонду гарантування вкладів фізичних осіб опинилось 518 794,48 млн грн банківських активів (без врахування резервів станом на 01.12.2017 рік) [2]. В кількісному виразі, процес виведення з ринку розпочався більше ніж по 50% установ всієї банківської системи.

Зважаючи на значний масштаб хвилі ліквідації банків, виник реальний ризик тотального знищення довіри до банківської системи у підприємств та населення. Втрата платоспроможності та втручання держави в діяльність банків стає повсякденним явищем на фоні затяжної банківської кризи. Вираженням цих подій є збільшення рівня тінізації економіки [3] та відтік капіталу населення з банківської системи.

Відомо, що банки є одним із головних елементів економіки, що забезпечують розподіл капіталу серед суб'єктів господарських відносин, тим самим стимулюють їх ділову активність та спонукають до розвитку та росту. Тобто проблема масштабного процесу виведення банків з ринку є загрозою ефективного існування всіх суб'єктів економіки.

У випадку детального розгляду стану банків, що опинились в управлінні Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, можливо побачити вкрай низьку якість активів на фоні значного обсягу накопичених зобов'язань. Є ряд причин цього але, на нашу думку, одна з головних — нездатність банків вчасно виявляти та протидіяти наслідкам кризових явищ.

Механізм забезпечення фінансової стійкості може бути розподілений відповідно до природи виникнення дестабілізаційних чинників, зокрема: механізм забезпечення зовнішньої стійкості та внутрішньої банку. При цьому у випадку наявних динамічних процесів зміни ринку будь-яка оцінка має брати до уваги тренди зміни ринку.

Більшість країн з розвинутою фінансовою системою для оцінки стану фінансової стійкості банків використовують рейтингові моделі на основі індексних показників. Ці методи — методи "раннього реагування" розроблені для проведення оцінки зміни фінансового стану банків. Так, наприклад, в Аргентині та Італії, розроблені схожі одна з одною системи показників рейтингової оцінки стану фінансової установи, в яких за основу взяті основи комплексної системи банківського нагляду Федеральної резервної системи США.

У країнах світу при комплексній оцінці фінансової стійкості, крім аналітичних даних банків прийнято також брати інформацію із зовнішніх джерел — результати аналізу зовнішніх аудиторів та рейтингових агентств, а також у випадку проведення оцінки репутаційних ризиків від правоохоронних органів, статистичних видань, та невідомо — засобів масової інформації. Використання публічної інформації, як правило, обмежується інформацією спеціалізованих та акредитованих видавництв.

Аналіз наукових праць, що характеризують систему оцінки фінансової стійкості банків, дає змогу виділити методи оцінки фінансової стійкості як частини загального моніторингу фінансового стану банків. Визначення поняття "моніторингу фінансового стану", що наводить у своїх наукових працях Е.В. Королева таке: "моніторинг фінансового стану — є системою заходів, яка охоплює безперервне спостереження за важливими показниками фінансового стану, їх оцінку, аналіз і прогноз із метою прийняття своєчасних та ефективних управлінських рішень для забезпечення фінансової стійкості банку" [4, с. 32—39].

Підходи до оцінки та аналізу фінансового стану банків постійно перебувають в динамічному русі. Так, відповідно до зміни цілей та завдань, актуальних ризиків, в тому числі — до збільшення рівня чуттєвості до ризиків в окремому періоді часу, змінюються і підходи до проведення оцінки фінансового стану.

Акценти при проведенні оцінки можуть бути різні, наприклад, стан ліквідності установи (у випадку наявності загрози системного відтоку коштів), рівень покриття капіталом ризиків (у випадку наявності загрози росту рівня негативно — класифікованих активів), вплив на установи операцій з пов'язаними особами (у випадку наявності загрози ведення непрозорої діяльності, або надмірної концентрації цього ризику, що може вплинути на стан банку), але у будь-якому разі вимірюється стійкість установи до того чи іншого ризику та події [5].

У цілому, у світовій практиці є велика кількість методів організації моніторингу фінансового стану, але за своєю суттю вони піддаються групуванню та консолідації у такий спосіб:

1. Коефіцієнтний аналіз.

У Німеччині система аналізу такого типу має назву BAKred Information System (BAKIS). Дана система по-

єднує 47 коефіцієнтів, при цьому, коефіцієнти мають розподіл між собою на:

- коефіцієнти, що оцінюють кредитний ризик (основний блок) — 19 одиниць;
- коефіцієнти, що оцінюють ринкові ризики — 16 одиниць;
- коефіцієнти, що оцінюють ефективність функціонування банком — 10 одиниць;
- коефіцієнти, що оцінюють ризик ліквідності — 2 одиниці.

У Сполучених Штатах Америки використовується система аналізу фінансового стану, що має назву Bank Monitoring Screens (BMS). Аналогічно до німецької системи оцінки, така система поєднує ряд розрахункових коефіцієнтів, а саме 39 одиниць, але крім фінансових коефіцієнтів як складова аналізу приймається і 35 параметрів ринку капіталу. Крім індексної оцінки, в Сполучених Штатах Америки використовуються також принцип ранжування банків відповідно до наявних показників діяльності та постійно триває робота регулятором по системі раннього реагування та діагностиці установ на чутливість до ризику.

2. Рейтингові системи оцінки ступеня ризику установи.

Ці системи набули значної популярності серед країн світу. Так, ранжування банків за групами проводять в таких країнах: Італія, Франція, Росія, Україна, Польща, Чехія, Словаччина, Туркменістан, Казахстан, Узбекистан, Вірменія, країни Балтики.

3. Системи комплексної оцінки банківського ризику наявні у таких країнах, як Великобританія та Нідерланди.

Однією з умов знаходження в складі країн-членів Міжнародного Валютного фонду є наявність ефективної системи макропруденційного аналізу.

Для прикладу, під час макропруденційного аналізу МВФ розробив у 2000 році "макропруденційні індикатори" (macroprudential indicators), які у 2001 році були трансформовані у "показники фінансової стійкості" (financial soundness indicators).

4. Системи статистичного аналізу.

Головне завдання систем статистичного аналізу полягає у виявленні індикаторів можливого погіршення стану установи. Іншими словами — складання прогнозу розвитку наявної ситуації у діяльності банку. Ці моделі дають змогу завчасно попередити про наблизження ризику (збільшення чуттєвості до ризику), сформулювати стратегію дій та прийняти рішення щодо необхідності проведення роботи для усунення можливих ризиків.

При проведенні аналізу установи з використанням таких систем використовуються складні математичні моделі.

Ці моделі широко використовуються в США, Франції, Швеції, Нідерландах. Моделі аналізу в цілому можливо поділити на такі групи:

1. Моделі розрахунку можливих збитків (SAABA (Франція)).

2. Моделі прогнозування можливості банкрутства та схильності до банкрутства (SEER rank, Bank Calculator (ОСС) — США).

3. Моделі розрахунку рейтингів та рейтингової міграції (системи SEER, SCOR (США) [6]).

Доцільно зауважити, що використання даних моделей було розпочато в Сполучених Штатах Америки на початку 1990-х років. В арсеналі даного методу є різні за ступенем складності моделі: від більш примітивних — статистичних моделей, що оцінюють стан банку на дату, до багатофакторних моделей, що можуть спрогнозувати час реалізації ризику.

5. Моделі розрахунку можливих збитків.

Цей тип моделей здебільшого набув популярності у Франції. Такі моделі прогнозують настання збитків при реалізації сценаріїв, ознаки яких вже наявні у діючій установі. Звертаючи увагу на причини можливих збит-

ків, характер та комплексність явищ, що приводять до них, а також наслідки реалізації сценарію, можливо зробити висновок про ступінь фінансової стійкості установи.

Найвідомішою системою аналізу даного типу є система SAABA, що використовується органами банківського нагляду Франції.

6. Пруденційний аналіз.

Як вже було згадано, при побудові ефективної системи оцінки фінансової стійкості банку повинні прийматися чинники як зовнішнього середовища так і внутрішнього. Більш того, для виявлення прогнозу розвитку ризику, вкрай необхідно прослідити динаміку розвитку процесів що генерують ризик.

Одним із головних завдань регулятора ринку є нагляд за фінансовими установами та контроль розвитку ризику для недопущення процесу саморуїнації банків країни. Для реалізації даної функції регулятор повинен виявляти тенденції ринку та реалізовувати пошук шляхів ліквідації негативних тенденцій для підтримання зі свого боку стійкості фінансових установ. Така функція покладена на пруденційний нагляд.

Пруденційний нагляд, або пруденційне регулювання діяльності банків, можливо поділити на два підтипи:

— макропруденційний нагляд — аналіз та оцінка функціонування всієї банківської системи;

— мікропруденційний нагляд — при якому здійснюється аналіз окремих установ системи банків.

Ці види нагляду, враховуючи свої функції, доповнюють один одного при аналізі стану банківської системи. Крім цього, відсутність можливості проведення якісного макропруденційного аналізу без мікропруденційного, і — навпаки: мікропруденційного без макропруденційного.

З метою оцінки банківського сектору в межах взаємодії з міжнародними фінансовими інститутами здійснюються розрахунок і аналіз ключових показників для розрахунку індикаторів фінансової стабільності (ІФС), що розробив МВФ. Ці показники є індикаторами поточного фінансового стану і стабільності фінансових інститутів країни, а також їх контрагентів (компаній, підприємств, населення). Показники поєднують агреговані дані щодо банків, а також індикатори, що характеризують ринки, на яких працюють банки.

ІФС побудовані на основі методології системи національних рахунків, що забезпечує можливість їх міжнародного порівняння, і вміщують 24 рекомендовані показники [7] "Рекомендації по визначенню показників для розрахунку індикаторів фінансової стабільності" [8, с. 22] основані на досвіді розрахунку й аналізу індикаторів стану та стабільності фінансових систем більш як 100 країн — членів МВФ. ІФС характеризують зміни на рік та два роки, проте вони свідчать не про можливе нарошування кризових явищ, а лише відображають їх наявність.

Важливе місце при оцінці фінансового стану відводять стрес-тестуванню ризику, що передбачає оцінку стійкості банківського сектору в умовах негативного впливу, а саме при можливому зниженні ліквідності, фінансової дисципліни клієнтів, зростанні волатильності процентних ставок та змінах валютних курсів.

Умова стрес-тестування — врахування впливу факторів, що можуть спричинити значні збитки у портфелі активів або труднощі в управлінні ризиками. Ці фактори охоплюють компоненти ринкового, кредитного та ризику ліквідності.

Стрес-тестування передбачає компоненти як кількісного, так і якісного аналізу. Кількісний аналіз спрямований на визначення можливих коливань основних макроекономічних показників та оцінку їх впливу на різні складові активів банку. Якісний аналіз має на меті оцінити здатність банку покрити ризики капіталом, або розробити план дій направлений на покриття капіталом виявлених ризиків.

З метою чіткої ідентифікації сценаріїв, необхідно залучати широке коло спеціалістів банку. Керівництво повинно приділяти постійну увагу актуальності стрес-тестування та контролювати процес його уточнення та модифікації з метою більш об'єктивної оцінки поточного фінансового стану та перспектив банку.

Важливо зазначити, що наявність систем діагностики та, в цілому, аналізу фінансового стану не свідчить про його ефективне використання та про оперативне прийняття рішень стосовно недопущення ситуації виникнення ризику втрати банками фінансової стійкості.

Майже всі без виключення системи аналізу та діагностики містять елементи коефіцієнтного аналізу та застосовують під час розрахунку стану банків фіксовані нормативні значення. Основною проблемою застосування елементів коефіцієнтного аналізу є те, що для банків із різною спеціалізацією чи з індивідуальною специфікою нормативні діапазони значень деяких коефіцієнтів можуть суттєво відрізнятись, і зрозуміло, що результати такого аналізу за всією сукупністю банків будуть неточними. Для розв'язання цієї проблеми необхідним є проведення розподілу банків на декілька однорідних груп за одним чи кількома критеріями (розмір активів, регіональне розміщення). Для кожної з груп необхідним є проведення визначення оптимальних значень при цьому оцінку фінансової стійкості необхідно здійснювати у межах однієї групи.

Під час аналізу фінансової стійкості, необхідним є прийняття факту динамічної зміни тренду ринку, отже, описаний вище кластерний підхід доцільно застосовувати в кожному окремому періоді, що аналізується.

### ВИСНОВКИ

Забезпечення фінансовою стійкістю установи можливе тільки у випадку наявності дієвої системи діагностики, аналізу та прогнозування рівня зміни коефіцієнтних показників, що характеризують фінансову стійкість банку. При цьому використання встановленого нормативного значення не є ефективним, зважаючи на необхідність прийняття до уваги тренду ринку та динаміки показників установи, що формує в тому числі волатильність ринку. Відповідно до цього, є нагальна необхідність впровадження системи оцінки фінансової стійкості на основі кластерного аналізу з використанням розрахунку нормативних значень під час коефіцієнтного або статистичного аналізу в кожному окремому періоді, що аналізується.

### Література:

1. Офіційний сайт Національного банку України (2018). "Статистичні показники банківської системи України" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593)
2. Офіційний сайт Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (2018). "Статистичні показники діяльності" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.fg.gov.ua/statystyka>
3. Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку та торгівлі України (2018) / "Прес-центр" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=f1af7de3-9a52-427b-8445-949e29169f1b&title=RivenTinovoiEkonomikiUIKvartali2017-RokuSklav37-Vvp>
4. Королева Е.В. "Мониторинг финансового состояния коммерческого банка в системе регулирования банковской деятельности" / Е.В. Королева // Финансы и кредит. — 2003. — № 22 (136). — С. 32—39.
5. Івасів І.Б. Управління вартістю банку: монографія / І.Б. Івасів. — К.: Вид-во КНЕУ, 2008. — 288 с.
6. Dr. John C. Mbuya Risk management strategy [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://books.google.com.ua/books?id=X9FzOjLDX1EC&pg=PA163&dq=Risk+Assessment,+Tools+and+>

Evaluation+rate&source=bl&ots=Mt5KuCMYI4&sig=hYGWfU2820uK3SzcHC5RYjFTZY&hl=uk&sa=X&ved=0ahUKEwju5pXN-4jYAhXKNJoKHdsNAIcQ6AEIYDAH#v=onepage&q&f=false

7. Сайт Міжнародного валютного фонду. Індикатори фінансової стабільності [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/rus/guide.pdf>

8. Сайт Міжнародного валютного фонду. Рекомендації по застосуванню індикаторів фінансової стабільності [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/rus/guidereg.pdf>

9. Бобрик М.А. Совершенствование системы индикаторов финансовой устойчивости коммерческих банков: автореф. дис. к. э. н.: специализация 08.00.10 "Статистика" / М.А. Бобрик. — М., 2011. — 22 с.

10. Касютин А.Е. О понятиях надёжности и устойчивости коммерческого банка / А.Е. Касютин // Фундаментальные исследования. — 2005. — № 4. — С. 76—77.

11. Мстоян К.В. Надійність банку: сутність, складові та фактори впливу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?op=1&z=1142>

### References:

1. The official site of National bank of Ukraine (2018), "Statistical indicators", available at: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593); (Accessed 25 July 2018).
2. The official site of Deposit guarantee fund (2018), "Statistical indicators", available at: <http://www.fg.gov.ua/statystyka> (Accessed 25 July 2018).
3. The official site of Ministry of economic development and trade of Ukraine (2018), "Press center", available at: <http://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=f1af7de3-9a52-427b-8445-949e29169f1b&title=RivenTinovoiEkonomikiUIKvartali2017-RokuSklav37-Vvp>; (Accessed 20 July 2018).
4. Koroleva Y.V. (2003), "monitoring of the commercial bank's financial condition in the banking regulation system", Finance and Credit, vol. 22 (136), pp. 32—39.
5. Ivasiv, I.B. (2008), Upravlinna vartistyu banku [Bank's value management], KNEU, Kyiv, Ukraine.
6. Mbuya, J. (2009), "Risk management strategy", MP, [Online], available at: <https://books.google.com.ua/books?id=X9FzOjLDX1EC&pg=PA163&dq=Risk+Assessment,+Tools+and+Evaluation+rate&source=bl&ots=Mt5KuCMYI4&sig=hYGWfU2820uK3SzcHC5RYjFTZY&hl=uk&sa=X&ved=0ahUKEwju5pXN-4jYAhXKNJoKHdsNAIcQ6AEIYDAH#v=onepage&q&f=false> (Accessed 16 June 2018).
7. The official site of International Monetary Fund (2018), "Indicators of financial stability", available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/rus/guidereg.pdf> (Accessed 25 July 2018).
8. The official site of International Monetary Fund (2018), "Practical guide of indicators of financial stability", available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/rus/guidereg.pdf> (Accessed 25 July 2018).
9. Bobrik, M.A. (2011), "Improvement of the system of commercial banks financial stability indicators", Ph.D. Thesis, Global economy, Financial university under the government of the Russian Federation, Moscow, Russia.
10. Kasutin, A.Y. (2005), "About concepts of commercial bank reliability and sustainability", Fundamentalnie issledovania, vol. 4, pp. 76—77.
11. Mstoyan, K.V. (2012), "Reliability of the bank: the essence, components and factors of influence", Efektyvna ekonomika, [Online], vol. 5, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?op=1&z=1142> (Accessed 16 June 2018).

Стаття надійшла до редакції 11.07.2018 р.