

УДК 658.8:659.1(438)+ 658.8:659.1(437.6)  
DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.198.215-223>

**Остапчук Т.П.**  
доктор економічних наук  
Державний університет «Житомирська політехніка»  
**Ostapchuk Tetiana**  
Dr. of Economic Sc.  
Zhytomyr Polytechnic State University  
<https://orcid.org/0000-0001-9623-0481>

**Завалій Т.О.**  
доктор філософії з економіки  
Державний університет «Житомирська політехніка»  
**Zavaliy Tetiana**  
PhD in Economic Sc.  
Zhytomyr Polytechnic State University  
<https://orcid.org/0000-0002-6315-5646>

**Бірюченко С.Ю.**  
кандидат економічних наук  
Державний університет «Житомирська політехніка»  
**Biriuchenko Svitlana**  
PhD. in Economic Sc.  
Zhytomyr Polytechnic State University  
<https://orcid.org/0000-0002-6340-8607>

## ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ РЕКЛАМНИХ І МАРКЕТИНГОВИХ КОМПАНІЙ ПОЛЬЩІ ТА СЛОВАЧЧИНИ

*У статті представлено порівняльний аналіз ефективності використання капіталу рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини за 2021-2023 рр., що ґрунтується на оцінці показників рентабельності власного капіталу (ROE) та рентабельності задіяного капіталу (ROCE). За результатами дослідження виявлено загальну тенденцію до зниження ефективності використання капіталу в обох країнах протягом зазначеного періоду. Водночас польський ринок продемонстрував більшу волатильність показників, тоді як словацький виявився більш стабільним, але з нижчим рівнем рентабельності. На основі проведеного дослідження зроблено висновок, що ринок рекламних та маркетингових послуг у Польщі та Словаччині за 2021-2023 рр. зазнав структурних змін, пов'язаних зі зниженням ефективності використання власного й задіяного капіталу. Основними причинами цих змін можна назвати пандемію COVID-19 та її наслідки, посилення викликів для бізнесу, пов'язаних із пришвидшенням цифрових трансформацій, і відповідні зміни в перевагах споживачів.*

**Ключові слова:** фінансовий менеджмент, рентабельність власного капіталу, рентабельність задіяного капіталу, рекламні та маркетингові компанії, міжкраїновий аналіз, Польща, Словаччина, Центральна Європа.

## COMPARATIVE ANALYSIS OF THE EFFICIENCY OF CAPITAL USE OF ADVERTISING AND MARKETING COMPANIES IN POLAND AND SLOVAKIA

*The study examines the capital efficiency dynamics of advertising and marketing companies in Poland and Slovakia during 2021-2023, focusing on Return on Equity (ROE) and Return on Capital Employed (ROCE) indicators. The research is based on financial data from 404 companies (215 from Poland and 189 from Slovakia) operating under NACE Rev. 2 code 73 «Advertising and market research». The analysis reveals a significant downward trend in capital efficiency across both markets, albeit with distinct patterns. Polish companies demonstrated higher volatility and a more pronounced decline in performance indicators, with average ROE falling from 56,5 % to 23,9 % (a 57,7 % decrease) over the study period. Slovak companies showed greater stability but maintained consistently lower profitability levels, with ROE declining from 36 % to 30,7 % (a 14,7 % decrease). Similar trends were observed in ROCE, with Polish companies experiencing a decline from 43,3 % to 29,9 %, while Slovak companies saw a more moderate decrease from*

© Остапчук Т.П., Завалій Т.О., Бірюченко С.Ю., 2025

30,9 % to 24,7 %. The study identifies a convergence of performance indicators between the two markets by 2023, suggesting the emergence of new industry efficiency standards. The research attributes these changes to several factors, including post-pandemic market correction following the 2020-2021 online advertising boom, overall economic uncertainty leading to reduced marketing budgets, and structural transformation of the advertising market toward digital channels. The findings indicate significant market stratification, where some companies successfully adapt to new conditions while others struggle with business model transformation. This research contributes to understanding the evolving dynamics of advertising and marketing sectors in Central European markets and provides insights into the impact of recent economic changes on industry capital efficiency. The stabilization of median ROCE values at approximately 22 % after 2022 and the establishment of new maximum profitability levels in the range of 180-188 % suggest the formation of new industry standards and structural reorganization in response to post-pandemic market conditions.

**Keywords:** financial management, Return on Equity, Return on Capital Employed, advertising and marketing companies, cross-country analysis, Poland, Slovakia, Central Europe.

**JEL classification:** F20, M31, M37.

**Постановка проблеми.** Поточні умови функціонування рекламного та маркетингового бізнесу характеризуються підвищеною волатильністю та необхідністю адаптації до постпандемічних змін у споживчій поведінці та бізнес-середовищі. У цьому контексті особливої актуальності набуває питання ефективності використання капіталу компаніями галузі, оскільки саме оптимальність управління фінансовими ресурсами визначає їхню конкурентоспроможність та стійкість у довгостроковій перспективі. За цих обставин порівняльний аналіз ефективності використання капіталу компаніями в різних країнах дозволяє виявити не лише галузеві закономірності, але і вплив національних особливостей економічних систем на результативність їх діяльності.

Особливий інтерес становить дослідження цієї проблематики на прикладі країн Центральної Європи, зокрема Польщі та Словаччини, які, попри схожість геополітичного положення та членство в ЄС, демонструють різні темпи та особливості розвитку рекламного ринку. За браком системних досліджень щодо порівняльного аналізу ефективності використання капіталу рекламними та маркетинговими компаніями цих країн виникає певний інформаційний вакуум, що ускладнює прийняття обґрунтованих управлінських рішень. Це зумовлює необхідність проведення комплексного дослідження показників рентабельності власного та задіяного капіталу компаній галузі в порівняльному аспекті. Представлене дослідження зосереджується на порівняльному аналізі двох ключових показників ефективності – рентабельності власного капіталу (англ. return on equity, ROE) та рентабельності задіяного капіталу (англ. return on capital employed, ROCE) – на прикладі рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини за 2021-2023 рр.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Ефективне використання капіталу потребує систематичного моніторингу його динаміки. Особливу цінність у цьому контексті становлять міжнародні порівняльні, так звані «cross-country», дослідження, які дозволяють виявити особливості та тенденції розвитку компаній у різних країнах. Фокус на таких показниках як рентабельність власного та задіяного капіталу зумовлений їх значущістю у визначенні ефективності використання фінансових ресурсів компаній та їх здатності

генерувати прибуток.

Дослідження рентабельності власного капіталу займає важливе місце в науковій літературі з фінансового менеджменту та корпоративних фінансів. Л.Й. Созанський підкреслює фундаментальну важливість аналізу показників використання капіталу, включаючи ROE, для ефективного управління підприємствами різних форм власності та галузевої належності. Автор наголошує, що аналіз ефективності використання капіталу є першочерговим чинником успішного управління підприємством [13]. Такі автори як С.Ф. Легенчук і І.Р. Поліщук розглядають ROE в контексті більш широкої проблеми оптимізації структури власного капіталу. Автори наголошують на необхідності погодження структури капіталу зі стратегією розвитку підприємства та етапом його життєвого циклу, що має забезпечити виконання зобов'язань як перед власниками, так і перед кредиторами [10]. С.О. Домбровська та І.С. Лапіна розкривають важливий взаємозв'язок між високим рівнем ROE та можливостями фінансування розвитку підприємства. Дослідники зазначають, що висока рентабельність власного капіталу створює передумови для реінвестування значної частини нерозподіленого прибутку в розвиток підприємства, що призводить до синергії між внутрішніми та зовнішніми джерелами фінансування [7]. У дослідженні Р. Квасницької та Я. Мрозовського визначено, що ROE є широко використовуваним показником оцінки ефективності використання власного капіталу підприємства, наголошуючи на його значущості у фінансовому аналізі [8]. Сучасні емпіричні дослідження розширюють розуміння факторів впливу на ROE в українському контексті: Т.О. Завалій та ін. [5] на прикладі 435 українських рекламних і маркетингових компаній виявили, що розмір компанії та фінансовий леверидж мають позитивний вплив на ROE, тоді як вік компанії та певні ризик-фактори (зв'язок із політично значущими особами та розміщення в житловому фонді) негативно впливають на цей показник. Відповідно, ROE є не лише одним з основних показників ефективності використання власного капіталу, але й важливим індикатором для прийняття стратегічних рішень щодо фінансування розвитку підприємства. Сучасні дослідження розширюють розуміння чинників впливу на ROE, що має практичне значення для управління підприємствами в

українському контексті.

Історичний розвиток та формування концепції рентабельності задіяного капіталу тісно пов'язані з еволюцією промислового капіталізму. За результатами дослідження Дж.С. Томса, сучасне розуміння прибутковості через показник ROCE остаточно сформувалося лише у XX ст., що було зумовлено об'єднанням великої промисловості та фінансового капіталу. Автор визначає рентабельність задіяного капіталу як співвідношення між певною мірою прибутку (як потоку доходу) та певною мірою капіталу (як запасу багатства) [4]. У фінансовому менеджменті ROCE займає позицію одного із найважливіших індикаторів ефективності управління підприємством. Так, Ю.О. Мирошниченко підкреслює, що цей показник є критично важливим для оцінки загальної ефективності діяльності компанії, оскільки він співвідносить результати діяльності із загальним обсягом інвестованого капіталу. Дослідниця наголошує, що значення ROCE повинно перевищувати середню відсоткову ставку за кредитами, інакше залучення додаткового позикового капіталу може призвести до погіршення фінансового стану підприємства [11]. Практичне застосування ROCE у стратегічному управлінні демонструється в дослідженні Н.М. Гуржій і Т.М. Єчиної, які на прикладі діяльності АТ «Мотор Січ» розглядають ROCE як один із трьох ключових показників для оцінки досягнення стратегічної цілі «Виправдати очікування акціонерів» у межах збалансованої системи показників [6]. Це підтверджує практичну цінність цього показника в системі стратегічного управління підприємством. П.К. Дас розширює розуміння значущості ROCE, розглядаючи його як індикатор потенціалу прибутковості активів підприємства. Автор підкреслює, що високий рівень ROCE, який підтримується протягом тривалого періоду, свідчить про стабільний фінансовий стан підприємства та сприятливі перспективи його розвитку. До того ж показник дозволяє оцінити ефективність використання

довгострокових джерел фінансування, наданих власниками та кредиторами, що робить його важливим інструментом оцінки економічної продуктивності капіталу [1]. ROCE відіграє важливу роль у фінансовому аналізі та стратегічному управлінні підприємством, його значення виходить за межі простого вимірювання прибутковості, охоплюючи аспекти ефективності управління капіталом, оцінки фінансової стабільності та перспектив розвитку підприємства.

Незважаючи на значну увагу науковців до показників рентабельності власного та задіяного капіталу, недостатньо дослідженими залишаються питання їх порівняльного аналізу в розрізі окремих галузей економіки на міжнародному рівні. Особливо це стосується рекламної та маркетингової галузі, яка зазнала суттєвих трансформацій після пандемії COVID-19. Порівняльний аналіз ефективності використання капіталу рекламних і маркетингових компаній у різних країнах дозволить виявити специфічні тенденції розвитку галузі та сформулювати розуміння нових галузевих стандартів ефективності в постпандемічний період.

**Метою статті** є виявлення тенденцій у динаміці рівня ефективності використання капіталу рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини на основі порівняльного аналізу показників рентабельності власного капіталу та рентабельності задіяного капіталу за період 2021-2023 рр.

**Виклад основних результатів дослідження.** Емпіричну базу дослідження склали дані про діяльність 404 рекламних і маркетингових компаній, з яких 215 функціонують у Польщі та 189 у Словаччині. Компанії, які увійшли до вибірки, на момент проведення дослідження (грудень 2024 р.) були в статусі активних та мали код «73 Advertising and market research» відповідно до NACE Rev. 2, що є еквівалентним до діючого в Україні КВЕД-2010 та відповідного розділу «73 Рекламна діяльність і дослідження кон'юнктури ринку» (табл. 1).

Таблиця 1

Відповідність розділу 73 відповідно до NACE Rev. 2 та відповідно до КВЕД-2010

Розділ	Група	Клас	NACE Rev. 2.	КВЕД-2010
			Section M Professional, scientific and technical activities	Секція М Професійна, наукова та технічна діяльність
73	73.1		Advertising and market research	Рекламна діяльність і дослідження кон'юнктури ринку
			Advertising	Рекламна діяльність
		73.11	Advertising agencies	Рекламні агентства
		73.12	Media representation	Посередництво в розміщенні реклами в ЗМІ
	73.2		Market research and public opinion polling	Дослідження кон'юнктури ринку та виявлення громадської думки
73.20		Market research and public opinion polling	Дослідження кон'юнктури ринку та виявлення громадської думки	

Джерело: систематизовано на основі [2, 9]

Методологія дослідження передбачала використання таких показників як ROE та ROCE, які забезпечують всебічну оцінку ефективності використання різних джерел фінансування підприємства.

У межах цього дослідження ROE розраховувався через відношення прибутку (збитку) до оподаткування та власного капіталу компанії:

$$ROE = \frac{\text{Прибуток(збиток) до оподаткування}}{\text{Власний капітал}} * 100 \%, \quad (1.1)$$

Відповідно, ROCE визначався як відношення прибутку (збитку) до оподаткування та суми власного

капіталу й довгострокових зобов'язань компанії:

$$ROCE = \frac{\text{Прибуток(збиток) до оподаткування}}{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}} * 100 \%, \quad (1.2)$$

ROE та ROCE є взаємопов'язаними показниками, що відрізняються за такими аспектами:

- ROE відображає віддачу виключно з власного капіталу компанії, тобто відповідає на питання, наскільки ефективно компанія використовує кошти власників/акціонерів;

- ROCE оцінює віддачу з усього довгостроково інвестованого капіталу (як власного, так і позикового), тобто відповідає на питання, наскільки ефективно компанія використовує всі довгострокові фінансові ресурси.

Відповідно ROCE завжди буде нижчим за ROE (за наявності довгострокових зобов'язань), оскільки база розрахунку (знаменник) більша; ROCE дає більш повну картину ефективності використання всіх довгострокових інвестицій у бізнес; ROE може бути штучно завищеним за значного використання позикового капіталу, тобто високий ROE може створювати ілюзію ефективності за значної боргової залежності.

Використання прибутку (збитку) до оподаткування як базового показника для розрахунку ROE і ROCE має суттєві переваги для міжнародних порівнянь, оскільки цей показник:

- включає операційний прибуток (збиток), фінансові доходи/витрати та інші неопераційні

доходи/витрати;

- виключає вплив різних систем оподаткування та відстрочених податкових активів/зобов'язань.

Такий підхід буде особливо актуальним з огляду на суттєві відмінності в системах корпоративного оподаткування досліджуваних країн:

- у Польщі діє диференційована система зі ставкою 19 % (базова) та 9 % (знижена для малих платників із річним доходом до 2 млн євро) [12];

- у Словаччині застосовується єдина ставка 21 % [3].

Використання прибутку до оподаткування замість чистого прибутку дозволяє нівелювати вплив національних особливостей податкових систем та забезпечити коректність міжнародних порівнянь ефективності використання капіталу досліджуваних компаній.

Для комплексного аналізу ефективності використання капіталу в рекламних та маркетингових компаніях Польщі та Словаччини були розглянуті числові характеристики ROE та ROCE для загальної вибірки компаній обох країн (табл. 2). Аналіз динаміки цих показників дає змогу виявити зміни, притаманні сектору рекламних і маркетингових компаній за досліджуваний період.

Таблиця 2

Числові характеристики загальної вибірки за ROE та ROCE за період 2021-2023 рр.

Характеристики	Середнє	Медіана	Стандартне відхилення	Мінімум	Максимум
ROE <sub>2021</sub>	46,9	35,0	75,0	-275,3	737,1
ROE <sub>2022</sub>	33,6	29,3	51,7	-502,6	205,8
ROE <sub>2023</sub>	27,5	23,6	64,0	-667,4	170,2
ROCE <sub>2021</sub>	37,5	26,8	53,6	-187,8	705,9
ROCE <sub>2022</sub>	29,8	21,9	36,0	-142,7	188,6
ROCE <sub>2023</sub>	27,5	21,8	47,3	-568,6	180,1

Джерело: систематизовано на основі даних досліджуваної вибірки

На основі аналізу загальної вибірки рекламних та маркетингових компаній можна констатувати, що спостерігається стійка тенденція до зниження як ROA, так і ROCE протягом досліджуваного періоду. Різниця між середніми та медіанними значеннями вказує на асиметричність розподілу показників із присутністю компаній, що мають екстремальні значення. У галузі спостерігається значна поляризація результатів діяльності компаній, про що свідчить великий розрив між мінімальними та максимальними значеннями. Найбільша волатильність показників спостерігалась у 2021 р., після

чого відбулося певне звуження діапазону значень. Загальна динаміка свідчить про погіршення ефективності використання капіталу в галузі та можливе загострення конкурентної ситуації на ринку.

Для виявлення особливостей розвитку рекламних і маркетингових компаній Польщі і Словаччини були розглянуті показники рентабельності за кожною країною окремо, що дало можливість краще зрозуміти специфіку кожного ринку та виявити потенційні причини наявних трендів (табл. 3, табл. 4).

Таблиця 3

**Числові характеристики вибірки за польськими рекламними й маркетинговими компаніями за ROE та ROCE за період 2021-2023 рр.**

Характеристики	Середнє	Медіана	Стандартне відхилення	Мінімум	Максимум
ROE <sub>2021</sub>	56,5	39,7	87,0	-127,3	737,1
ROE <sub>2022</sub>	33,4	29,2	46,7	-236,5	205,8
ROE <sub>2023</sub>	30,7	28,0	59,0	-582,0	170,2
ROCE <sub>2021</sub>	43,3	33,5	61,7	-75,9	705,9
ROCE <sub>2022</sub>	30,5	22,8	36,8	-115,3	188,6
ROCE <sub>2023</sub>	29,9	23,0	40,0	-210,2	159,5

*Джерело:* систематизовано на основі даних досліджуваної вибірки

На основі представлених даних можна зробити висновки, що польські рекламні та маркетингові компанії демонструють тенденцію до зниження показників рентабельності власного капіталу (ROE), так і задіяного капіталу (ROCE) протягом досліджуваного періоду. Спостерігається найвища волатильність показників у 2021 р., після чого відбулася певна стабілізація. Медіанні значення обох показників нижчі за середні, що

свідчить про наявність компаній із надзвичайно високими показниками, які впливають на середнє значення. У галузі присутні як високоприбуткові компанії, так і компанії зі значними збитками. Загальна динаміка вказує на погіршення ефективності використання капіталу в галузі. Це може бути пов'язано зі зростанням конкуренції та загальним погіршенням економічної ситуації в досліджуваному періоді.

Таблиця 4

**Числові характеристики вибірки за словацькими рекламними й маркетинговими компаніями за ROE та ROCE за період 2021-2023 рр.**

Характеристики	Середнє	Медіана	Стандартне відхилення	Мінімум	Максимум
ROE <sub>2021</sub>	36,0	30,0	56,8	-275,3	283,2
ROE <sub>2022</sub>	33,8	29,5	57,0	-502,6	150,6
ROE <sub>2023</sub>	23,9	21,3	69,2	-667,4	132,0
ROCE <sub>2021</sub>	30,9	22,7	41,7	-187,8	171,2
ROCE <sub>2022</sub>	29,0	20,0	35,1	-142,7	124,3
ROCE <sub>2023</sub>	24,7	20,3	54,5	-568,6	180,1

*Джерело:* систематизовано на основі даних досліджуваної вибірки

На основі даних для словацьких рекламних і маркетингових компаній можна зробити такі висновки. Спостерігається поступове зниження показників рентабельності власного та задіяного капіталу протягом аналізованого періоду. Медіанні значення є нижчими за середні, що вказує на наявність компаній з екстремальними показниками у вибірці. Помітна значна розбіжність між мінімальними та максимальними значеннями, що свідчить про неоднорідність ринку. За період спостереження відбувається поглиблення збитковості найменш успішних компаній. Загальна динаміка показників демонструє погіршення ефективності використання капіталу в галузі. Це може свідчити про зростання конкурентного тиску та ускладнення ринкових умов для словацьких компаній.

На рис. 1 представлена візуалізація числових характеристик ROE у контексті досліджуваних вибірок.

Аналіз динаміки ROE рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини за 2021-2023 рр. демонструє загальну тенденцію до зниження показників ефективності використання власного капіталу. Польські компанії характеризуються більш різкою динамікою зниження середнього значення ROE: з 56,5 % (2021 р.) до 23,9 % (2023 р.), що відображає падіння на 57,7 %. Словацькі компанії демонструють помірніше зниження: з 36 % до 30,7 % (падіння на 14,7 %).

Показники середнього значення ROE за 2023 р. за польськими та словацькими компаніями, що досліджуються, продемонстрували зближення проти даних за 2022 та 2021 рр.

Медіанні значення ROE підтверджують загальний тренд, але з меншою волатильністю. Для польських компаній медіана знизилась із 39,7 % до 28 %, для словацьких – з 30 % до 21,3 %. Це свідчить про більш рівномірний розподіл показників ефективності поміж компаній галузі.

Особливу увагу привертає динаміка мінімальних значень ROE, які демонструють негативні показники в обох країнах. Глибина падіння для польських компаній (-454,7 %) перевищує аналогічний показник словацьких компаній (-392,1 %), що може свідчити про більшу вразливість польського рекламного й маркетингового ринку до негативних факторів.

Максимальні значення ROE демонструють найбільшу волатильність, особливо для польських компаній, для яких спостерігається падіння з 531,3 % до 132 % за досліджуваний період. Це може вказувати на значну трансформацію бізнес-моделей найуспішніших компаній галузі. Тенденція падіння спостерігається і для словацьких рекламних і маркетингових компаній, хоча з меншим рівнем волатильності – 283,2 % (2021 р.), 150,6 % (2022 р.), 132 % (2023 р.).

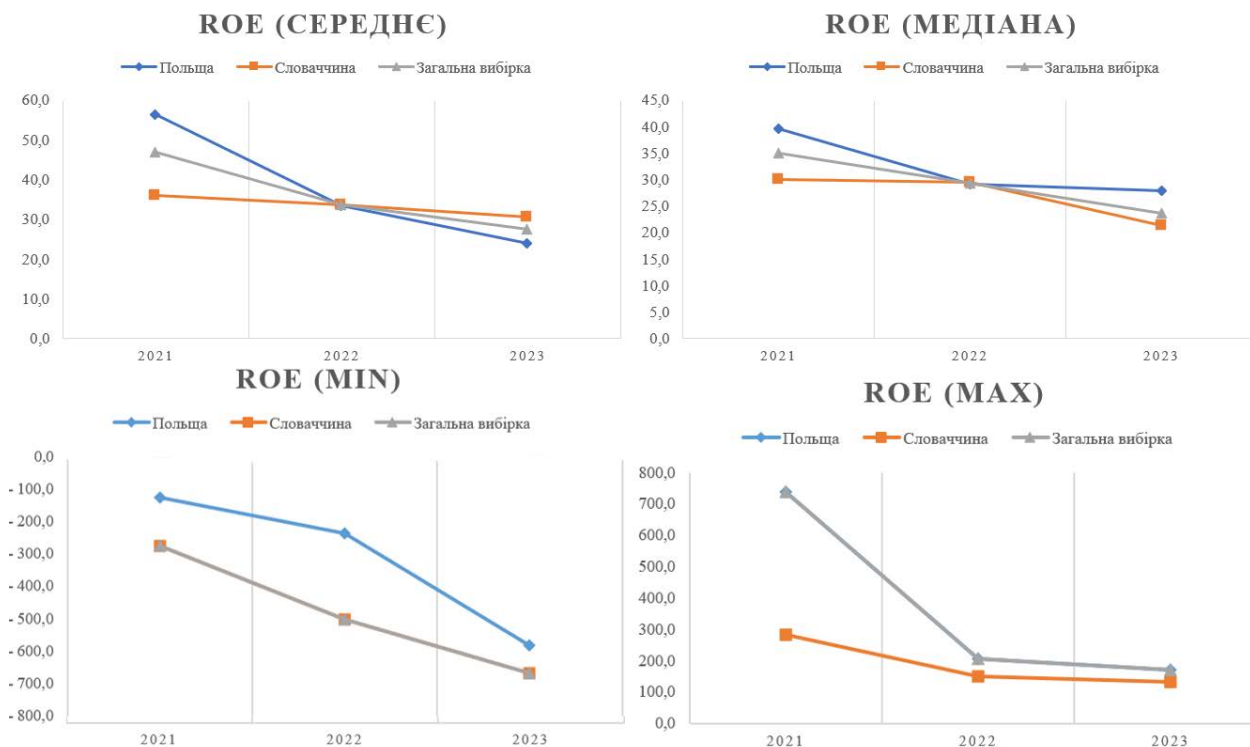


Рис. 1. Динаміка числових характеристик ROE за вибірками рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини  
Джерело: систематизовано на основі даних досліджуваної вибірки

Аналіз динаміки показника ROE рекламних та маркетингових компаній Польщі та Словаччини за 2021-2023 рр. виявляє суттєве зниження ефективності використання власного капіталу, що зумовлено низкою факторів. Ключовими причинами такої динаміки стали постпандемічна корекція після надзвичайно активного періоду онлайн-реклами 2020-2021 рр., загальноекономічна невизначеність, яка спричинила скорочення маркетингових бюджетів компаній, а також структурна трансформація рекламного ринку в бік цифрових каналів. Польський ринок продемонстрував більшу волатильність показників, що відображається в стрімкому падінні середнього значення ROE. Натомість словацький ринок характеризується більшою стабільністю з помірнішим зниженням. Така різниця може пояснюватися більшою зрілістю та вищим рівнем конкурентоспроможності польського ринку, присутністю міжнародних рекламних мереж та швидшою реакцією клієнтів на економічні зміни. Медіанні значення ROE демонструють аналогічний, але більш згладжений тренд, що свідчить про системний характер змін у галузі, які торкнулися більшості учасників ринку. Особливо показовим є зближення середніх та медіанних значень ROE обох країн у 2023 р., що може вказувати на формування нових галузевих стандартів ефективності використання капіталу в постпандемічний період. Значна волатильність максимальних значень ROE та поява глибоко негативних мінімальних значень відображають масштабну трансформацію галузі. Це свідчить про суттєве розшарування ринку, де частина компаній успішно адаптується до нових умов, тоді як інші зазнають значних труднощів у процесі адаптації бізнес-моделей до змінених ринкових умов.

Наступним кроком дослідження стала аналогічна візуалізація числових характеристик ROCE у контексті досліджуваних вибірок (рис. 2).

За період 2021-2023 рр. спостерігалася загальна тенденція до зниження рентабельності задіяного капіталу, водночас найбільш суттєве падіння відбулося у польських компаній – із 43,3 % до 29,9 %, тоді як у словацьких компаній зниження було більш помірним – з 30,9 % до 24,7 %. Хоча польські компанії демонструють вищі показники ROCE протягом усього періоду, відбувається поступове зближення показників обох країн – різниця скоротилася з 12,4 відсоткових пункти у 2021 р. до 5,2 відсоткових пункти у 2023 р. Загальна вибірка показує стійке зниження середнього ROCE з 37,5 % до 27,5 %, що свідчить про загальногалузеве погіршення ефективності використання довгострокового капіталу в рекламному та маркетинговому секторі обох країн.

Медіанні значення ROCE демонструють схожу до середніх значень тенденцію зниження, водночас найбільше падіння спостерігається у польських компаній – з 33,5 % до 23 % у період 2021-2023 рр., тоді як словацькі компанії показали менш різке зниження – з 22,7 % до 20,3 %. Різниця між медіанними показниками ROCE польських та словацьких компаній суттєво скоротилася з 10,8 відсоткових пункти у 2021 р. до 2,7 відсоткових пункти у 2023 р., що свідчить про зближення типових рівнів ефективності використання капіталу в обох країнах. Загальна вибірка демонструє стабілізацію медіанного значення ROCE на рівні близько 22 % після 2022 р., що може свідчити про формування нового нормального рівня рентабельності задіяного капіталу в галузі.

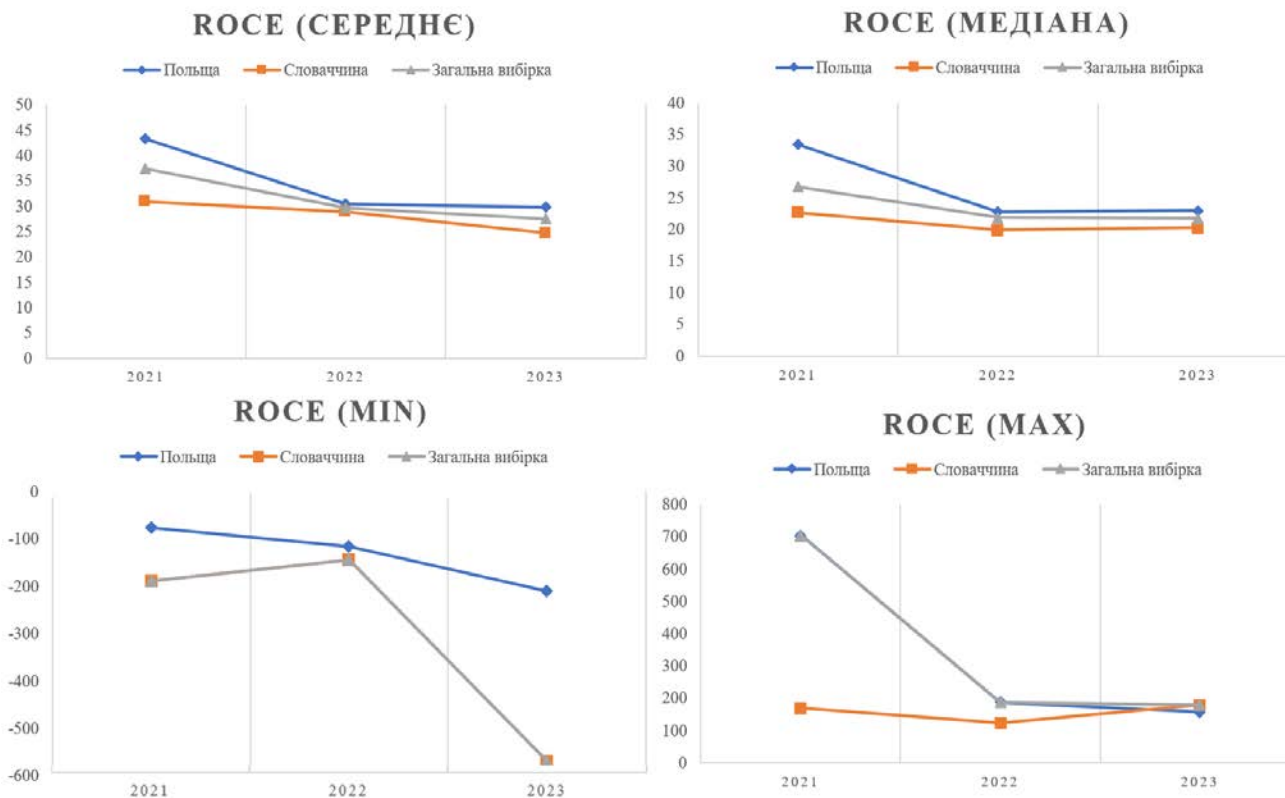


Рис. 2. Динаміка числових характеристик ROCE за вибірками рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини  
Джерело: систематизовано на основі даних досліджуваної вибірки

Мінімальні значення ROCE демонструють тенденцію до значного погіршення в обох країнах, водночас найбільш різке падіння спостерігається у словацьких компаній – з «-187,8 %» до «-568,6 %» у період 2021-2023 рр., тоді як польські компанії показали менш стрімке зниження – з «-75,9 %» до «-210,2 %». Різниця між мінімальними показниками ROCE польських та словацьких компаній суттєво збільшилась з 111,9 відсоткових пунктів у 2021 р. до 358,4 відсоткових пунктів у 2023 р., що свідчить про зростання розриву між найменш ефективними компаніями в обох країнах. Загальна вибірка демонструє прогресуюче погіршення мінімального значення ROCE з «-187,8 %» у 2021 р. до «-568,7 %» у 2023 р., що може свідчити про наявність системних проблем з ефективністю використання капіталу в окремих компаніях галузі.

Максимальні значення ROCE демонструють тенденцію до значного зниження, водночас найбільш різке падіння спостерігається у польських компаній – з 705,9 % до 159,5 % у період 2021-2023 рр., тоді як словацькі компанії показали відносну стабільність з незначним зростанням – з 171,2 % до 180,1 %. Різниця між максимальними показниками ROCE польських та словацьких компаній суттєво скоротилась з 534,7 відсоткових пунктів у 2021 р. до -20,6 відсоткових пунктів у 2023 р., що свідчить про зближення показників найбільш ефективних компаній в обох країнах. Загальна вибірка демонструє стабілізацію максимального значення ROCE на рівні близько 180-188 % після 2022 р., що може свідчити про формування «нового» максимального рівня рентабельності задіяного

капіталу в галузі.

За період 2021-2023 рр. спостерігається загальна тенденція до погіршення показників рентабельності задіяного капіталу в обох країнах, водночас польські компанії демонструють більш різке падіння, що призводить до поступового зближення показників між країнами. Відбулася значна трансформація розподілу ефективності компаній, де у сегменті найбільш ефективних компаній спостерігається нормалізація показників після екстремальних значень 2021 р., тоді як у сегменті найменш ефективних компаній відбувається прогресуюче погіршення. В галузі формуються нові рівні ефективності, що характеризуються стабілізацією медіанного значення ROCE на рівні 22 % та встановленням нового максимального рівня рентабельності в діапазоні 180-188 %. Ринок рекламних та маркетингових послуг в обох країнах переживає період суттєвого зниження ефективності використання капіталу, що може свідчити про структурні зміни в галузі та посилення конкурентного тиску.

**Висновки.** На основі проведеного дослідження, яке було орієнтовано на виявлення тенденцій у динаміці рівня ефективності використання капіталу рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини на основі порівняльного аналізу показників рентабельності власного капіталу та рентабельності задіяного капіталу за період 2021-2023 рр., можна сформулювати такі основні висновки. По-перше, аналіз показників рентабельності власного та задіяного капіталу рекламних і маркетингових компаній Польщі та Словаччини за 2021-2023 рр. виявив стійку тенденцію до зниження

ефективності використання капіталу в обох країнах. При цьому польський ринок продемонстрував більшу волатильність показників із різким падінням ROE на 57,7 %, тоді як словацький ринок показав помірноше зниження на 14,7 %. По-друге, спостерігається суттєва трансформація галузі, що проявляється у значному розшаруванні ринку. Частина компаній успішно адаптується до нових умов, тоді як інші демонструють значне погіршення показників. Про це свідчить зростання розриву між мінімальними показниками ROCE польських та словацьких компаній з 111,9 відсоткових пунктів у 2021 р. до 358,4 відсоткових пунктів у 2023 р. По-третє, відбувається формування нових галузевих стандартів ефективності використання капіталу, що підтверджується стабілізацією медіанного значення ROCE на рівні близько 22 % після 2022 р. та встановленням нового максимального рівня рентабельності в діапазоні 180-188 %. Це може свідчити про структурну

перебудову галузі та адаптацію до постпандемічних умов функціонування ринку рекламних та маркетингових послуг.

Подальші дослідження доцільно спрямувати на поглиблений аналіз чинників впливу на ефективність використання капіталу рекламних і маркетингових компаній з урахуванням таких характеристик як розмір, вік, структура власності та спеціалізація компаній, а також на розширення географії дослідження через включення інших країн Центральної та Східної Європи. Важливим напрямом є також вивчення взаємозв'язку між цифровою трансформацією бізнесу, постпандемічними змінами у споживчій поведінці та ефективністю використання капіталу, що дозволить краще зрозуміти механізми адаптації галузі до сучасних викликів та розробити рекомендації щодо оптимізації фінансової структури підприємств рекламної та маркетингової сфери.

### Список використаних джерел:

1. Das P.K. (2017). Impact of Return on Capital Employed On Company Performance – An Introspection in India. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, Vol. 2. Iss. 9. Pp. 848-853. URL: <https://bit.ly/4aPSQaC>.
2. Eurostat Methodologies Working papers. NACE Rev. 2. Statistical classification of economic activities in the European Community. URL: <https://bit.ly/4guxbpC>.
3. Taxation of international executives: Slovakia. KPMG. URL: <https://bit.ly/4hPGPEX>.
4. Toms J.S. (2009). Calculating profit: A historical perspective on the development of capitalism. *Accounting Organizations and Society*, Vol. 35(2). Pp. 205-221. URL: <https://bit.ly/40PQDY7>.
5. Zavalii T., Lehenchuk S., Poyda-Nosyk N., Ishchenko Y. & Hrabchuk O. (2024). Nexus between risk factors and financial performance: The case of Ukrainian advertising and marketing companies. *Investment Management and Financial Innovations*, No. 21(4). Pp. 349-360. URL: <https://bit.ly/4jOHZlu>.
6. Гуржій Н.М., Єчина Т.М. (2016). Збалансована система показників як метод формування стратегії машинобудівного підприємства. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*, Т. 1. Вип. 9(51). С. 54-59. URL: <https://bit.ly/4aShg3l>.
7. Домбровська С.О., Лапіна І.С. (2020). Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія. Х.: «Діса плюс», 256 с. URL: <https://bit.ly/4hISDjB>.
8. Квасницька Р., Мрозовський Я. (2021). Критеріальні підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Modeling the development of the economic systems*, № 2. С. 12-18. URL: <https://bit.ly/3Q8mTRp>.
9. КВЕД-2010 перелік секцій види економічної діяльності. URL: <https://bit.ly/4hyelzu>.
10. Легенчук С.Ф., Поліщук І.Р. (2015). Обліково-аналітичне забезпечення управління власним капіталом. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*, Вип. 1(31). С. 197-211. URL: <https://bit.ly/42LBx8H>.
11. Мирошніченко Ю.О. (2011). Прогнозування прибутковості капіталу як передумова формування інвестиційної стратегії підприємства: дис... канд. екон. наук: 08.00.04. Сум. держ. ун-т. Суми, 197 с. URL: <https://bit.ly/3EEwa0R>.
12. Податкові ставки. Яка ставка корпоративного податку. *Podatki.gov.pl*. URL: <https://bit.ly/40MlIBq>.
13. Созанський Л.Й. (2011). Фінансове регулювання формування і використання капіталу будівельних підприємств: дис... канд. екон. наук: 08.00.08. Львів. комерц. акад. Львів, 252 с.

### References:

1. Das, P.K. (2017). Impact of Return on Capital Employed On Company Performance – An Introspection in India. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, No. 2(9). Pp. 848–853. DOI: <https://doi.org/10.21276/sjbms.2017.2.9.5>. [in English].
2. Eurostat Methodologies Working papers. NACE Rev. 2. Statistical classification of economic activities in the European Community. Retrieved from: <https://bit.ly/4guxbpC>. [in English].
3. Taxation of international executives: Slovakia. KPMG. Retrieved from: <https://bit.ly/4hPGPEX>. [in English].
4. Toms, J.S. (2009). Calculating profit: A historical perspective on the development of capitalism. *Accounting Organizations and Society*, No. 35(2). Pp. 205–221. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.06.002>. [in English].
5. Zavalii, T., Lehenchuk, S., Poyda-Nsosyk, N., Ishchenko, Y., & Hrabchuk, O. (2024). Nexus between risk factors and financial performance: The case of Ukrainian advertising and marketing companies. *Investment Management*



and Financial Innovations, No. 21(4). Pp. 349–360. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21\(4\).2024.28](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21(4).2024.28). [in English].

6. Hurzhiy, N.N. & Yechyna, T.N. (2016). Zbalansovana systema pokaznykiv yak metod formuvannia stratehii mashynobudivnoho pidpriemstva [Balanced Scorecard as a Method of Forming the Strategy of Engineering Company]. Odesa National University Herald, No. 9(51). Pp. 54–59. Retrieved from: <https://bit.ly/4aShg3l>. [in Ukrainian].

7. Dombrovska, S.O. & Lapina, I.S. (2020). Struktura kapitalu pidpriemstva: suchasni problemy ta paradyhma rozvytku [Enterprise capital structure: modern problems and development paradigm]. Kharkiv: Disa plius. Retrieved from: <https://bit.ly/4hISDJb>. [in Ukrainian].

8. Kvasnytska, R. & Mrozowski, J. (2021). Kryterialni pidkhody do formuvannia optymalnoi struktury kapitalu pidpriemstva [Criterionial Approaches to the Formation of the Optimal Structure of Capital of the Enterprise]. Modeling the development of the economic systems, No. 2. Pp. 12–18. Retrieved from: <https://bit.ly/3Q8mTRp>. [in Ukrainian].

9. KVED-2010 perelik sektsii vydy ekonomichnoi diialnosti [KVED-2010 list of sections types of economic activity]. Retrieved from: <https://bit.ly/4hyelzu>. [in Ukrainian].

10. Lehenchuk, S.F., Polishchuk, I.R. (2015). Oblikovo-analitychne zabezpechennia upravlinnia vlasnym kapitalom [Accounting and analytical support for equity management]. Problems of theory and methodology of accounting, control and analysis, No. 1(31). Pp. 197-211. Retrieved from: <https://bit.ly/42LBx8H>. [in Ukrainian].

11. Myroshnychenko, Y.O. (2011). Prohnozuvannia prybutkovosti kapitalu yak peredumova formuvannia investytsiinoi stratehii pidpriemstva [Forecasting the return on capital as a prerequisite for forming an enterprise's investment strategy]. (PhD Thesis). Sumy, 197 p. [in Ukrainian].

12. Podatkovi stavky. Yaka stavka korporatyvnoho podatku [Tax rates. What is the corporate tax rate?]. Podatki.gov.pl. Retrieved from: <https://bit.ly/40MlIBq>. [in Ukrainian].

13. Sozansky, L.Y. (2011). Finansove rehuliuвання formuvannia i vykorystannia kapitalu budivelnykh pidpriemstv [Financial regulations for the formation and use of capital of construction enterprises]. (PhD Thesis). Lviv, 252 p. [in Ukrainian].