

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІНСТИТУТ ФЕМ ІМЕНІ ОЛЕГА БАЛАЦЬКОГО  
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І ПІДПРИЄМНИЦТВА

До захисту допускається  
Завідувач кафедри

проф.В.М.Боронос

«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2020 р.

## МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

НА ТЕМУ:

### Управління ризиками інвестицій в цінні папери

Освітньо-кваліфікаційний рівень “Магістр”

Спеціальність 072 – “Фінанси, банківська справа та страхування”

Науковий керівник роботи: \_\_\_\_\_  
(підпис)

Н.А. Антонюк  
(ініціали, прізвище)

Студент: \_\_\_\_\_  
(підпис)

О.П. Долгий  
(ініціали, прізвище)

Група:

Ф.МЗ-91С

Суми 2020



## РЕФЕРАТ

Магістерська робота: 21 с., 3 рис., 6 табл., 20 джерел.

**В магістерському дослідженні** поставлена наступна **мета**: вивчити та дослідити методики оцінки та управління ризиками в цінні папери.

**Об'єктом дослідження** – методики та стратегії управління інвестиційними ризиками.

**Предмет** магістерської роботи – критичний аналіз методичних підходів до оцінки ризиків інвестування в цінні папери та формування стратегій управління ними.

**Методи дослідження.** Розкриття теми дослідження потребують використання критичного аналізу існуючих традиційних підходів, статистичний аналіз, порівняльний аналіз, апробація методики здійснена з використанням редактору Excel. Також для підтвердження актуальності теми дослідження у першому розділі були використані інструменти Google Trends.

**Структура магістерської роботи** представлена трьома розділами. Відповідно у першому розділі здійснено обґрунтування актуальності дослідження економічної сутності фінансових ризиків в інвестиційних процесах як в Україні, так і в цілому в світі. Другий розділ присвячений дослідженню економічної сутності та методиці розрахунку рівня фінансових ризиків в інвестиційних операціях з цінними паперами. У третьому розділі згідно темі роботи запропоновано актуальні на сьогодні стратегії управління ризиками інвестиційних процесів, пов'язаних з формуванням портфелів цінних паперів приватними та інституційними інвесторами.

**ЦІННІ ПАПЕРИ, АКЦІЇ, ІНВЕСТУВАННЯ, СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ, ІНВЕСТОР, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИЗИК, ФІНАНСОВИЙ РИЗИК.**

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
1 ОБҐРУНТУВАННЯ АКТУАЛЬНОСТІ ДОСЛІДЖЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСАХ .....	7
2 ДОСЛІДЖЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ТА МЕТОДИКИ РОЗРАХУНКУ РІВНЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ОПЕРАЦІЯХ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ .....	9
2.1 Аналіз загального рівня фінансово-інвестиційного ризику .....	9
2.2 Основні теоретико-практичні аспекти методики кількісної оцінки ризику інвестицій в цінні папери .....	11
3 ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЙ УНИКНЕННЯ ТА НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙ КОМПАНІЙ В ЦІННІ ПАПЕРИ .....	15
ВИСНОВКИ.....	17
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ.....	19

## ВСТУП

Вибір актуальності теми магістерської роботи пов'язаний з необхідністю активізації інвестиційних процесів з метою розвитку економіки України в умовах світової фінансової кризи. Про актуальність обраної теми свідчить аналіз численних наукових публікацій сучасних науковців [6-20],

В магістерському дослідженні поставлена наступна **мета**: вивчити та дослідити методики оцінки та управління ризиками в цінні папери.

*Об'єктом дослідження* – методики та стратегії управління інвестиційними ризиками.

*Предметом магістерської роботи* є критичний аналіз методичних підходів до оцінки ризиків інвестування в цінні папери та формування стратегій управління ними.

Згідно до поставленої мети в дипломній роботі магістра **завдання** ми визначаємо наступні:

- надати обґрунтування актуальності дослідження економічної сутності фінансових ризиків в інвестиційних процесах;
- розкрити фінансово-економічну сутність та методики розрахунку рівня фінансових ризиків в інвестиційних операціях з цінними паперами;
- провести аналіз загального рівня фінансово-інвестиційного ризику;
- визначити основні теоретико-практичні аспекти методики кількісної оцінки ризику інвестицій в цінні папери;
- сформулювати стратегії уникнення та нейтралізації ризиків інвестицій компаній в цінні папери відповідно до сучасних реалій.

**Методи дослідження.** Розкриття теми дослідження потребують використання критичного аналізу існуючих традиційних підходів, статистичний аналіз, порівняльний аналіз, апробація методики здійснена з використанням редактору Excel. Також для підтвердження актуальності теми дослідження у першому розділі були використані інструменти Google Trends.

**Структура магістерської роботи** представлена трьома розділами. Відповідно у першому розділі здійснено обґрунтування актуальності дослідження економічної сутності фінансових ризиків в інвестиційних процесах як в Україні, так і в цілому в світі. Другий розділ присвячений дослідженню економічної сутності та методиці розрахунку рівня фінансових ризиків в інвестиційних операціях з цінними паперами. У третьому розділі згідно темі роботи запропоновано актуальні на сьогодні стратегії управління ризиками інвестиційних процесів, пов'язаних з формуванням портфелів цінних паперів приватними та інституційними інвесторами.

Для виконання дипломної роботи магістра були використані інформація з джерел мережі Інтернет, періодичних видань, законодавчі та нормативні акти, а також інформація з офіційних електронних державних ресурсів та реєстрів.

## 1 ОБҐРУНТУВАННЯ АКТУАЛЬНОСТІ ДОСЛІДЖЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ОПЕРАЦІЯХ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

Значні коливання основних макроекономічних показників провідних економік світу вочевидь викликані наслідками пандемії коронавірусної інфекції у всьому світі. Такі процеси, перш за все, викликали суттєву невизначеність та складнощі в прогнозуванні майбутніх фінансово-економічних трендів, в тому числі рівня прибутковості цінних паперів провідних корпорацій світу. Зазначене вимагає від учасників фінансових ринків, зокрема потенційних інвесторів, зважено та ґрунтовно підходити до аналізу можливих ризиків, враховуючи спалахи пандемії та її вплив на ефективність функціонування національних економік.

На сьогодні актуальним методом перевірки зацікавленості тим чи іншим питанням, процесом або визначенням є популярна платформа Google Trends. Наразі використаємо її для підтвердження актуальності обраної теми магістерського дослідження (рис. 1.1).

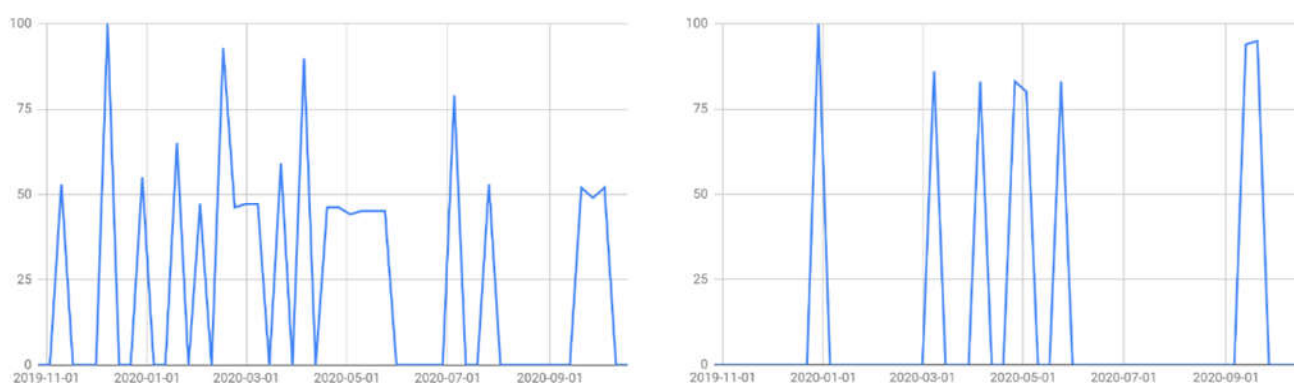


Рисунок 1.1 – Динаміка зацікавленості термінами «фінансовий ризик» та «фінансовий ризик-менеджмент» серед українців протягом 2020 року [1]

Як демонструє рисунок 1.1 дійсно питання фінансових ризиків, а зокрема і управління ними, тобто ризик-менеджмент викликали значний інтерес серед українців, діяльність яких тим чи іншим чином пов'язана з бізнесом, відповідно з інвестиційними або інноваційно-інвестиційними процесами.

Для порівняння дослідимо та проаналізуємо активність запитів, а отже і зацікавленість, питанням управління фінансовими ризиками в цілому у всьому світі, що також дозволяє пошукова система Google Trends (рис. 1.2).

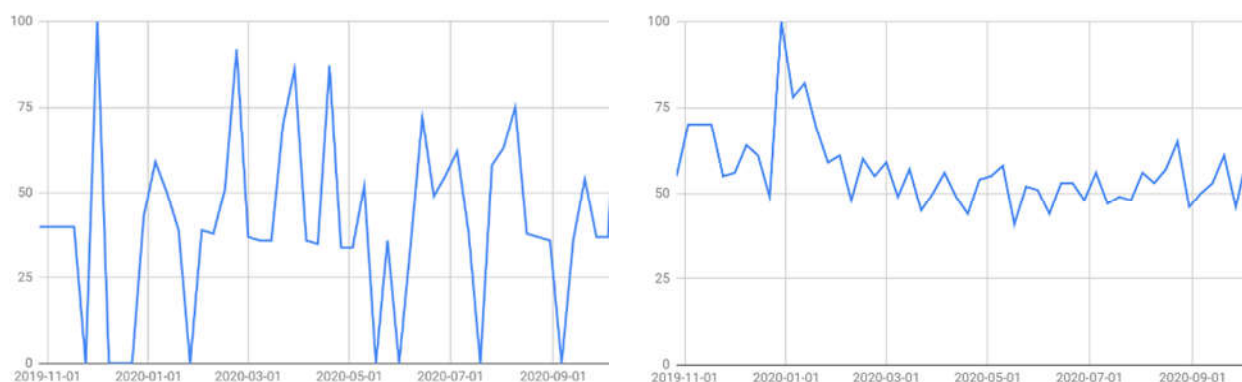


Рисунок 1.2 – Інтенсивність пошуку дефініцій «фінансовий ризик» та «фінансовий ризик-менеджмент» за запитом по всьому світу у 2020 року [1]

Якщо порівняти рисунки 1.1 та 1.2, то можна стверджувати, що дійсно фінансові ризики інвестиційних процесів, які значно зросли з кінця 2019 року та лише збільшувалися протягом 2020 року, потребують концептуально нових підходів до їх прогнозування, кількісної оцінки та в кінцевому підсумку удосконалених методів управління ними.

Вочевидь, що на сьогодні не втрачають своєї актуальності зарекомендовані часом методи кількісної оцінки фінансових ризиків, зокрема в цінні папери, які надалі будуть розглянуті та апробовані в наступних розділах магістерського дослідження.



## 2 ДОСЛІДЖЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ТА МЕТОДИКИ РОЗРАХУНКУ РІВНЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ОПЕРАЦІЯХ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

### 2.1 Аналіз загального рівня фінансово-інвестиційного ризику

Наші дослідження приводять до висновку, що однією з ключових загроз стабільності на інвестиційному ринку України, є поява значної кількості інвесторів-нерезидентів, про що свідчить значне зростання випуску облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Це одночасно означає і зростання внутрішнього державного боргу. Зазначена динаміка емісії ОВДП наведена на рисунку 2.1.

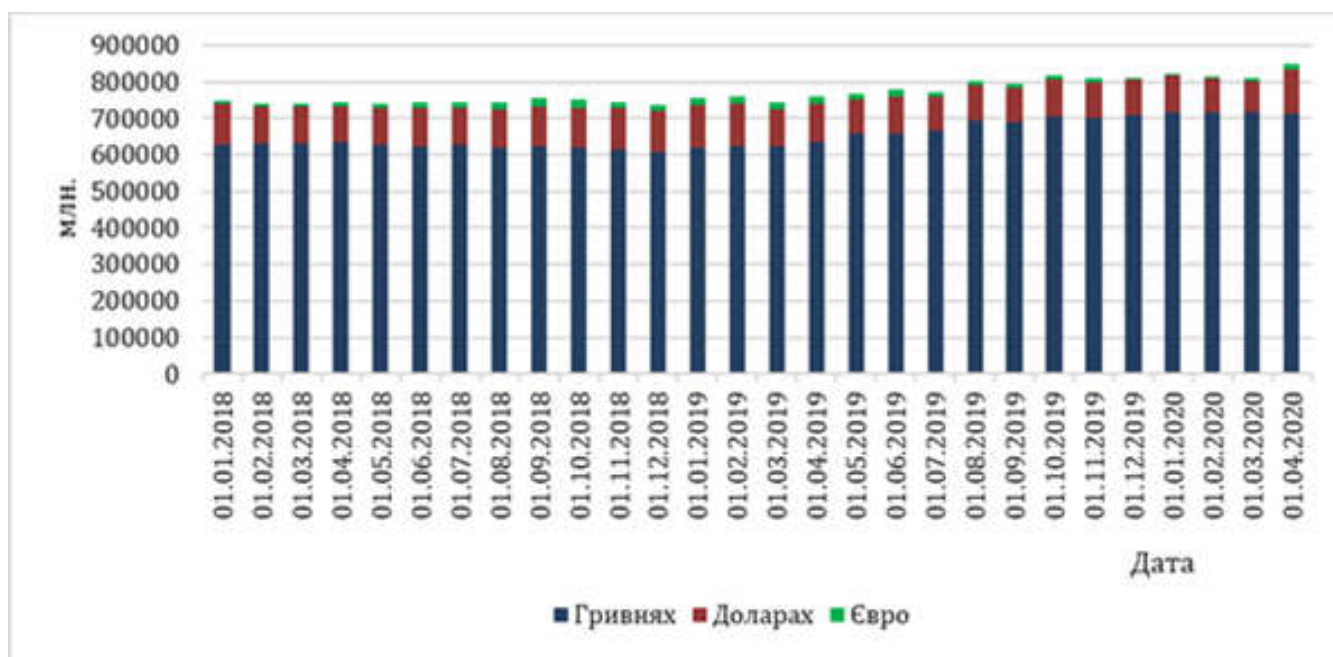


Рисунок 2.1 – Динаміка емісії ОВДП в Україні [2, 3]

Основною загрозою для національних інвесторів ми вбачаємо в неможливості інвестувати у національній валюті за адекватним курсом та інвестувати у фінансові активи з високою ставкою прибутковості, оскільки така політика держави на початку 2020 року призвела до зниження облікової ставки Національного банку України.

Другою не менш значною проблемою для вітчизняних інвесторів в фінансові активи, зокрема цінні папери, є нестабільність та одночасно невизначеність фінансових результатів основних фінансових показників промислових компаній України та Сумської області, зокрема. Підтвердженням вище зазначеному є наведена в таблиці 2.1 динаміка основних фінансових результатів промислових підприємств та обрахований показник ризику.

Таблиця 2.1 – Розрахунок показника ризику фінансових результатів підприємств вітчизняної промисловості [4, 5, 6]

Показник	2015	2016	2017	2018	2019
Фінансові результати до оподаткування	-388935,0	1023916,7*	943137,8*	357224,8	3865417,2
Фінансовий результат операційної діяльності від	1967437,3	2432293,1	1996410,1	1132000,1	3534148,0
Рентабельність операційної діяльності	6,5	8,1	5,7	2,6	8,4
Варіація для рентабельності операційної діяльності ( $\delta^2$ )	5,433				

Відзначимо, що високий рівень ризику характерний лише невеликій частці інвесторів в умовах фінансової кризи, оскільки більшість інвесторів займають помірну або консервативну політику щодо формування інвестиційних портфельів. І лише незначна частка продовжують формування агресивного портфелю цінних паперів, більшу частку якого складають акції, меншу – облігації та інші цінні папери.

## 2.2 Основні теоретико-практичні аспекти методики кількісної оцінки ризику інвестицій в цінні папери

Щодо оцінювання очікуваної вартості портфелю цінних паперів на сьогодні використовується традиційна методика, яка базується на розрахунку коефіцієнтів альфа та бета коефіцієнтів, останній дозволяє визначити, наскільки є ризикованим той чи інший фінансовий інструмент (цінний папір, наприклад, акція) по відношенню до ринка цінних паперів в цілому.

Нижче в таблиці 2.2 скорочено представлена методика обрахунку ризику окремого цінного паперу, а також інвестиційного портфелю в цілому.

Таблиця 2.2 – Методичні підходи до кількісної оцінки ризику окремого цінного паперу та інвестиційного портфеля в цілому

Етап розрахунку	Зміст етапу	Формула
1	Розрахунок середньої ставки прибутків по цінним паперам за період та портфелю в цілому	$k_t^p = \sum_{i=1}^m k_i \times w_i$
2	Розрахунок стандартного відхилення прибутків по цінним паперам і для портфеля	$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (k_t - \bar{k})^2}{n-1}}$
3	Розрахунок коефіцієнта кореляції, який розраховуємо для кожної пари ЦП	$r = \frac{\overline{XY} - \bar{X} \times \bar{Y}}{\sqrt{(\bar{X}^2 - (\bar{X})^2) \times (\bar{Y}^2 - (\bar{Y})^2)}}$
4	Визначення $\beta$ - коефіцієнта для цінних паперів та портфелю в цілому	$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (k_{mr} - \bar{k}_m) \times (k_{it} - \bar{k}_i)}{\sum_{t=1}^n (k_{mr} - \bar{k}_m)^2}$
5	Доходність портфеля в залежності від рівня його ризику (модель МОКА):	$k_T = k_{rf} + (k_m - k_{rf}) \times \beta$

Слід зазначити, що представлена в таблиці 2.2 методика, розроблена У. Шарпом та Г. Марковицем й на сьогодні користується попитом та активно використовується щодо визначення доцільності та ефективності інвестицій в цінні папери, а також з метою формування оптимального інвестиційного портфелю (портфелю цінних паперів), зважаючи на схильність інвестора до ризику.

З метою демонстрації наведеної методики наведемо покроково практичні розрахунки з визначення прибутковості інвестицій в акції в представлених нижче таблицях.

Таблиця 2.3 – Дані з прибутковості акцій. Їх питома вага в інвестиційному портфелі та розрахунок основних коефіцієнтів

Рік	Акція А		Акція В		Акція С		Портфель: А-35%, В-25%, С-40%		Ринкова прибутковість m	
1	-0,08751	0,02237	-0,02720	0,01583	-0,07426	0,02433	-0,06713	0,02152	-0,05676	0,02000
2	0,05913	0,00005	0,06623	0,00008	0,13955	-0,00018	0,09307	-0,00003	0,08042	0,00002
3	0,17266	0,01187	0,19631	0,01299	0,21050	0,01312	0,19371	0,01265	0,20104	0,01354
4	0,07569	-0,00006	0,08515	0,00000	0,06623	0,00036	0,07427	0,00012	0,07332	0,00013
5	0,13316	0,00254	0,10312	0,00075	0,14664	0,00199	0,13105	0,00187	0,12536	0,00165
<b>Середня ставка доходу</b>	<b>0,07063</b>		<b>0,08472</b>		<b>0,09773</b>		<b>0,08499</b>		<b>0,08467</b>	
числитель	0,08576		0,07699		0,08902		0,08500		0,08408	
<b>бета-коефіцієнт</b>	<b>1,01999</b>		<b>0,91567</b>		<b>1,05868</b>		<b>1,01098</b>		<b>1,00000</b>	
<b>Очікувана середня прибутковість</b>	<b>0,08437</b>		<b>0,08597</b>		<b>0,08377</b>		<b>0,08451</b>		<b>0,08467</b>	

В таблиці 2.3 розрахований бета-коефіцієнт для кожного виду акцій, ринкова прибутковість портфелю цінних паперів та очікувана дохідність, виходячи з динаміки прибутковості обраних для розрахунків акцій.

Таблиця 2.4 – Розрахунки з визначення альфа-коефіцієнта для аналізованих акцій

Рік	Акція А		Акція В		Акція С		Портфель: А-35%, В-25%, С-40%		Ринкова прибутковість m	
1	-0,08751	<b>-0,02761</b>	-0,02720	<b>0,01635</b>	-0,07426	<b>-0,00830</b>	-0,06713	<b>-0,00865</b>	-0,05676	<b>0,00000</b>
2	0,05913	<b>-0,02090</b>	0,06623	<b>-0,01584</b>	0,13955	<b>0,06028</b>	0,09307	<b>0,01287</b>	0,08042	<b>0,00000</b>
3	0,17266	<b>-0,03040</b>	0,19631	<b>0,00379</b>	0,21050	<b>0,00353</b>	0,19371	<b>-0,00844</b>	0,20104	<b>0,00000</b>
4	0,07569	<b>0,00290</b>	0,08515	<b>0,00958</b>	0,06623	<b>-0,00553</b>	0,07427	<b>0,00124</b>	0,07332	<b>0,00000</b>
5	0,13316	<b>0,00730</b>	0,10312	<b>-0,02009</b>	0,14664	<b>0,01980</b>	0,13105	<b>0,00541</b>	0,12536	<b>0,00000</b>
<b>альфа-коефіцієнт</b>	-0,01374	<b>-0,01374</b>	-0,00125	<b>-0,00125</b>	0,01396	<b>0,01396</b>	0,00049	<b>0,00049</b>	0,00000	<b>0,00000</b>

Наведені в таблиці розрахунки альфа-коефіцієнтів акцій дають можливість дати відповідь на питання, чи доцільно інвестору купувати акції в даний конкретний момент часу на фондовому ринку.

Таблиця 2.5 – Визначення показника парної кореляції для акцій, що входять до інвестиційного портфелю

Рік	Акція А		Акція В		Акція С	
1	-0,08751	0,00354	-0,02720	0,00385	-0,07426	0,00544
2	0,05913	0,00004	0,06623	-0,00015	0,13955	-0,00010
3	0,17266	0,00228	0,19631	0,00252	0,21050	0,00230
4	0,07569	0,00000	0,08515	0,00000	0,06623	-0,00003
5	0,13316	0,00023	0,10312	0,00018	0,14664	0,00061
<b>Середня ставка доходу</b>		<b>0,07063</b>		<b>0,08472</b>		<b>0,09773</b>
числитель		0,00609		0,00639		0,00822
<b>Кореляція А-В</b>		<b>0,95662</b>				
<b>Кореляція А-С</b>						<b>0,950226</b>
<b>Кореляція В-С</b>				<b>0,915731</b>		

Як бачимо, коефіцієнт кореляції наближається до 1, а відповідно рівень диверсифікації інвестиційного портфелю, сформованого з даного виду акцій, є мало диверсифікованим.

Таблиця 2.6 – Кількісна оцінка систематизованого та несистематизованого ризику інвестиційного портфелю

Місяці	Дохідність ринкового портфеля		Дохідність акції К "N"	
1	0,16200		0,24300	
2	0,19440		0,21060	
3	0,09720		0,06480	
4	-0,06480		-0,19440	
5	0,01620		-0,03240	
<b>Середня ставка доходу</b>		<b>0,08100</b>		<b>0,05832</b>
<b>Дисперсія</b>		<b>0,00903</b>		<b>0,02589</b>
<b>бета-коефіцієнт</b>				<b>1,28949</b>
<b>Систематичний ризик</b>				<b>0,01501</b>
<b>Несистематичний ризик</b>				<b>0,01088</b>

З таблиці 2.6 можемо дійти висновку, що в цілому очікувана дохідність сформованого інвестором портфелю є нижче, ніж ринкова в цілому. З іншого боку, ризик є не занадто високим.

### 3 ПРАКТИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЙ УНИКНЕННЯ ТА НЕЙТРАЛІЗАЦІЇ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙ КОМПАНІЙ В ЦІННІ ПАПЕРИ

Ми виходимо з того, що якщо компанія володіє значними активами такими, як майно, грошові кошти тощо, то ці активи можуть бути під загрозою втрати або знецінення, і в такому випадку компанія зіткнеться з фінансовими проблемами. Для запобігання виникнення таких проблем багато компаній використовують різноманітні методи для захисту від ризику втрати своїх активів, обираючи відповідні стратегії захисту цих активів.

Однією з основних стратегій є стратегія переміщення активів за межі компанії в новий холдинг з метою виведення цих активів за межі досяжності вимог до даної інвестиційної компанії.

Така ситуація можлива за умов створення нової холдингової компанії, яка б тримала акції інвестиційної компанії. Існуючі акціонери передають свої частки в інвестиційній компанії новому холдингу в обмін на виділення та випуск акцій нового холдингу.

В той же час інвестиційна компанія продовжуватиме працювати, і будь-які цінні активи, такі як майно, обладнання, готівка, інтелектуальна власність тощо, можуть бути передані холдинговій компанії. Надалі бізнес та активи зокрема будуть утримуватися в окремих компаніях з метою захисту активів від фінансового ризику.

Якщо торговий бізнес включає безліч різних торгових операцій, торговий ризик можна додатково пом'якшити шляхом створення нової дочірньої компанії для кожної окремої торгової операції.

Наступним кроком холдингова компанія може створити нову дочірню компанію для кожної інвестиційної операції з метою координації своїх бізнес-процесів вже з існуючою холдинговою компанією. Надалі кожна інвестиційна

або торгова операція може бути передана власному товариству з обмеженою відповідальністю. Особливість полягає в тому, що цими дочірніми компаніями надалі керуватиме та контролюватиме холдингова компанія. Якщо одне дочірнє підприємство має слабкі результати або стає неплатоспроможним, вплив на загальний ризик групи компаній зводиться до мінімуму, оскільки кожна інвестиційна операція є сама по собі ізольованою та в цілому захищеною від ризиків, пов'язаних з іншими торгово-інвестиційними операціями.

Однак в даному випадку слід звернути увагу на те, що перед тим, як будь-яка компанія запроваджує стратегію захисту своїх активів від можливих фінансових та інвестиційних ризиків, важливим є врахування нормативно-правових та податкових змін, які, як правило, супроводжують кризові ситуації в фінансово-економічній системі країни, для того, щоб переконатися, що стратегія є придатною та адекватною існуючим умовам функціонування економіки країни. Так, ми можемо спостерігати низку змін в податковому, фінансовому та бухгалтерському законодавстві протягом 2020 року.



## ВИСНОВКИ

В дипломній роботі магістра проведене дослідження, яке полягало у вивченні та критичному аналізі численних публікацій та результатів дослідження сучасних науковців з обраної тематики та визначеного кола завдань магістерської роботи. Здійснене дослідження дозволяє зробити наступні висновки.

1. По-перше, механізм управління фінансовими ризиками інвестиційних процесів, особливо інвестицій в цінні папери в мовах фінансової кризи на сьогодні вимагають концептуально нових підходів до прогнозування, кількісної та якісної оцінки інвестиційних ризиків та, як результат, удосконалених методів управління ними.

Слід зазначити, що на сьогодні все ще не втрачають своєї актуальності використовувані протягом довгого часу методи кількісної оцінки фінансових ризиків, зокрема формування портфелю інвестицій в цінні папери.

2. Як одну з ключових проблем для вітчизняних інвесторів в фінансові активи, зокрема цінні папери, ми визначили нестабільність та одночасно невизначеність результатів діяльності, а відповідно і основних фінансових показників промислових компаній України та Сумської області зокрема. Для підтвердження зазначеного нами наведена та проаналізована динаміка основних фінансових результатів промислових підприємств та обрахований показник волатильності (варіації) вказаних показників.

3. Провівши аналіз найбільш поширених та використовуваних на сьогодні методик управління формування інвестиційного портфелю, ми визначили, що розроблена У. Шарпом та Г. Марковицем модель також і сьогодні користується попитом та активно використовується щодо визначення доцільності та ефективності інвестицій в цінні папери, яка базується на врахуванні схильності інвесторів до ризику.

4. Відповідно до поставлених завдань в дослідженні ми запропонували як одну з адекватних сьогоденних реалій наступну стратегію управління ризиками інвестицій в цінні папери. Ця стратегія полягає у переміщенні активів за межі компанії її активів в новий холдинг з метою виведення цих активів за межі досяжності вимог до даної інвестиційної компанії. Слід зазначити, що для реалізації зазначеної стратегії необхідно створення нової холдингової компанії, яка б безпосередньо взялась би тримати акції даної інвестиційної компанії. В цьому випадку вже існуючі акціонери передають свої частки в інвестиційній компанії новому холдингу в обмін на виділення та випуск акцій нового холдингу.

## ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Офіційний сайт Google Trends - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://trends.google.com/trends/?geo>
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. - [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/rateagencies>
3. Міжнародне рейтингове агентство Standard & Poor's [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.standardpoors.com>
4. Державна служба статистики України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт. Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
5. Офіційний сайт Головного управління статистики в Сумській області [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://sumy.ukrstat.gov.ua/>
6. Васильєва Т.А. Управління фінансовими ризиками промислового підприємства // Т.А. Васильєва, Н.А. Антонюк - Вісник СумДУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://visnyk.fem.sumdu.edu.ua/uk/3-2020>
7. Антонюк Н.А. Індикатори фінансової безпеки держави в умовах світової глобалізації // Касьяненко В.О., Миронова А.М., Люльов В.О. - Вісник СумДУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://visnyk.fem.sumdu.edu.ua/uk/4-2019-11>
8. Антонюк Н.А. Моніторинг діяльності підприємства в стратегічному розвитку // Васильєва Т.А, Леонов С.В., Тверезовська О.І. - Вісник СумДУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://visnyk.fem.sumdu.edu.ua/uk/2-2019-17>
9. Браун Е. Дослідження феномену підприємницької стійкості і лідерства у фінансових інноваціях на прикладі мікробізнесу США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uafmir/volume-4-issue-3/article-3/>
10. Бріма Б. А. Управління знаннями та його вплив на фінансові показники компаній: досвід Dangote Flour Mills, місто Ілорін // В. Д. Оланіпекун, А. Г.

- Баміделе, М. І. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uafmir/volume-4-issue-2/article-4/>
11. Бутті А. Стале фінансування в період інституційних змін: ефективність крізь призму відповідального управління в Марокко // А. Бутті, Ф. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uafmir/volume-4-issue-2/article-6/>
12. Аль-Хонайн С., Халид Аль-Адеем Дослідження взаємозв'язку корпоративного управління та якості фінансової звітності: приклад Саудівської Аравії // С. Аль-Хонайн С. Х. Аль-Адеем [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uafmir/volume-4-issue-1/article-9/>
13. Умадія-старший К. Фінансово-інноваційні бізнес-стратегії малих та середніх підприємств у країнах, що розвиваються, та їх вплив на функціонування світової економіки // К. Умадія-старший, К. Кастельнік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uasec/volume-4-issue-3/article-2/>
14. Бівендт, М. Оцінка корпоративної стійкості в контексті парадоксу Джевонса // 10. М. Бівендт, Ф. Блашке, А. Бенерт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uasec/volume-4-issue-3/article-4/>
15. Bilan, Y., Vasilyeva, T., Kryklii, O., & Shilimbetova, G. (2019). The creative industry as a factor in the development of the economy: dissemination of European experience in the countries with economies in transition. *Creativity Studies* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://doi.org/10.3846/cs.2019.7453>
16. Сривастава Р. В. Як правильно вести бізнес в Індії: комплексний погляд на індійських працівників, споживачів та їх бізнес-культуру // Р. В. Сривастава [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uasec/volume-3-issue-2/article-9/>

17. Відіч Ф. Підприємницька орієнтація та створення знань та їх вплив на продуктивність компанії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uasec/volume-2-issue-3/article-3/>
18. Н. Деланой, К. Кастельнік Бізнес-аналітика великих відкритих баз даних для підтримки інноваційного лідерства та прийняття управлінських рішень в Канаді // Н. Деланой, К. Кастельнік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uabel/volume-4-issue-2/article-5/>
19. А. Трифу Чи доцільно переглядати теорію фірми з урахуванням реалій пандемії? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uabel/volume-4-issue-2/article-8/>
20. Г. Муса Фінансова підтримка малого та середнього підприємництва у Словаччині // Г. Муса, З. Мусова, П. Сляцький [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://armgpublishing.sumdu.edu.ua/ua/uajournals/uafmir/issue-4/article-6/>