

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту  
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**

**Механізм управління ризиками інвестиційних проєктів  
на підприємствах**

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки Єрмоленко Катерини Олександрівни

групи Ф.мз-01с/1

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр.

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень.  
Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на  
відповідне джерело \_\_\_\_\_ К.О. Єрмоленко  
(підпис)

Керівник доц., к.е.н.

\_\_\_\_\_ Т.В. Касьяненко  
(підпис)

Суми 2021

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
 СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
 Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту  
 Кафедра фінансових технологій і підприємництва

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри, д.е.н., проф.

\_\_\_\_\_ Л.Л. Гриценко

(підпис)

«\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

## ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи магістра

Студент(-ка) групи Ф.мдн-01н інституту (центру) ЦЗДВН  
 спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
 Єрмоленко Катерина Олександрівна

Тема роботи: Механізм управління ризиками інвестиційних проєктів  
 на підприємствах

Затверджено наказом по СумДУ № \_\_\_\_\_ від «\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Термін здачі студентом завершеної роботи «\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

**Вихідні дані до роботи:** нормативні й законодавчі акти, матеріали статистичної звітності, інструкції та положення, матеріали монографій, періодичних видань, підручників і навчальних посібників, дані фінансової звітності суб'єктів господарювання, організацій та установ тощо.

**Зміст основної частини роботи** (перелік питань для розроблення):

Дата видачі завдання: «\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Керівник кваліфікаційної роботи: \_\_\_\_\_ Т.В. Касьяненко

(підпис)

Завдання прийнято до виконання «\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р. \_\_\_\_\_ К.О. Єрмоленко

(підпис)

## РЕФЕРАТ

Магістерська робота: 32с., 5 рис., 10 табл., 40 джерел

*Актуальність* дослідження ґрунтується на необхідності дослідження впливу та наслідків пандемії коронавірусу у 2020-2021 рр. на реалізацію інвестиційних та інноваційно-інвестиційних проєктів підприємств в сучасних кризових умовах функціонування економік та фінансових і інвестиційних ринків зокрема. Зазначені умови призводять до того, що існує негайна потреба підприємствам здійснювати ретельну оцінку можливих ризиків при реалізації інвестиційних проєктів з метою їх ефективної реалізації.

*Мету магістерської роботи* можна зазначити як врахування наслідків пандемії при прийнятті інвестиційних рішень та забезпечення функціонування механізму оцінки ризиків інвестиційних проєктів.

*Об'єкт дослідження* - економічні відносини, що виникають в процесі реалізації інвестиційних та інноваційно-інвестиційних проєктів підприємствами.

*Предмет дослідження* – процес оцінки та врахування ризиків при реалізації інвестиційних проєктів на підприємстві.

*Методи дослідження*, які використовувалися в процесі підготовки роботи: абстрактно-логічний, аналіз, синтез, порівняльний, економіко-математичне моделювання, дедукція, графічна візуалізація.

*Структура роботи.* Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, переліку посилань. У вступі обґрунтовується актуальність теми магістерського дослідження, визначаються основні завдання роботи. У першому розділі досліджено питання впливу пандемії на інвестиційну активність підприємств; проаналізований інвестиційний потенціал України, зокрема динаміку капітальних інвестицій. Також розкриті основні підходи до оцінки ризиків капітальних інвестицій. Другий розділ присвячений практичним аспектам управління фінансовими ризиками інвестиційних проєктів підприємств. Розроблені підходи до визначення норми дисконтування. Запропоновані різні види ризику, які необхідно врахувати при оцінці ефективності інвестиційних проєктів. За запропонованою методикою здійснені практичні розрахунки з розрахунку чистої поточної вартості та окупності інвестиційного проєкту.

**РИЗИК, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЄКТ, ПІДПРИЄМСТВО, НОРМА ДИСКОНТУВАННЯ, ПАНДЕМІЯ КОРОНОВІРУСУ, ІННОВАЦІЯ, ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ.**

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
1 ДОСЛІДЖЕННЯ РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ .....	7
1.1 Аналіз ринку інвестицій в умовах пандемії коронавірусу .....	7
1.2 Макроекономічні аспекти фінансування капітальних інвестицій.....	9
1.3 Підходи до уникнення ризиків капітальних інвестицій.....	15
2 КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ПІДПРИЄМСТВА.....	18
2.1 Удосконалення методики управління ризиками інвестиційних проєктів на підприємстві .....	18
2.2 Практичні розрахунки щодо оцінки ризиків та ефективності реалізації конкретного інвестиційного проєкту .....	22
ВИСНОВКИ.....	28
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ.....	29

## ВСТУП

*Актуальність* дослідження ґрунтується на необхідності дослідження впливу та наслідків пандемії коронавірусу у 2020-2021 рр. на реалізацію інвестиційних та інноваційно-інвестиційних проєктів підприємств в сучасних кризових умовах функціонування економік та фінансових і інвестиційних ринків зокрема. Зазначені умови призводять до того, що існує негайна потреба підприємствам здійснювати ретельну оцінку можливих ризиків при реалізації інвестиційних проєктів з метою їх ефективної реалізації.

*Мету магістерської роботи* можна зазначити як врахування наслідків пандемії при прийнятті інвестиційних рішень та забезпечення функціонування механізму оцінки ризиків інвестиційних проєктів.

У відповідності до мети визначені *завдання дослідження*, що формують його логіку та послідовність:

- проаналізувати можливі ризики та вплив фінансової кризи в умовах пандемії на реалізацію інвестиційних проєктів підприємствами;
- дослідити методологію визначення та оцінки інвестиційних ризиків підприємств в умовах фінансової кризи;
- проаналізувати підходи до фінансового аналізу інвестиційних проєктів;
- дослідити методику врахування фінансових ризиків в аналізі ефективності інвестиційних проєктів;
- здійснити практичні розрахунки щодо визначення ефективності інвестиційного проєкту підприємства з урахуванням можливих ризиків;
- визначити основні орієнтири в прийнятті інвестиційних рішень підприємств.

*Об'єкт дослідження* - економічні відносини, що виникають в процесі реалізації інвестиційних та інноваційно-інвестиційних проєктів підприємствами.

*Предмет дослідження* – процес оцінки та врахування ризиків при реалізації інвестиційних проєктів на підприємстві.

*Методи дослідження*, які використовувалися в процесі підготовки роботи: абстрактно-логічний, аналіз, синтез, порівняльний, економіко-математичне моделювання, дедукція, графічна візуалізація.

*Структура магістерської роботи.* Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, переліку посилань. У вступі обґрунтовується актуальність теми магістерського дослідження, визначаються основні завдання роботи. У першому розділі досліджено питання впливу пандемії на інвестиційну активність підприємств; проаналізований інвестиційний потенціал України, зокрема динаміку капітальних інвестицій. Також розкриті основні підходи до оцінки ризиків капітальних інвестицій. Другий розділ присвячений практичним аспектам управління фінансовими ризиками інвестиційних проєктів підприємств. Розроблені підходи до визначення норми дисконтування. Запропоновані різні види ризику, які необхідно врахувати при оцінці ефективності інвестиційних проєктів. За запропонованою методикою здійснені практичні розрахунки з розрахунку чистої поточної вартості та окупності інвестиційного проєкту.

*Фактологічну (інформаційну) основу дослідження* складають національна законодавча база, статистичні дані Державної служби статистики України, наукові публікації вітчизняних і зарубіжних учених, власні розрахунки автора.

*До результатів дослідження (його наукової новизни)* можна віднести формування механізму врахування системи ризиків при реалізації інвестиційних та інноваційно-інвестиційних проєктів підприємствами, який передбачає коригування норми дисконту на відповідні коефіцієнти.

# 1 ДОСЛІДЖЕННЯ РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

## 1.1 Аналіз ринку інвестицій в умовах пандемії коронавірусу

Для підтвердження необхідності врахування наслідків та впливу пандемії коронавірусу на фінансовий ринок та інвестиційний зокрема застосуємо платформу Google Trend та проаналізуємо динаміку запиту на термін «Covid-19» (рис. 1.1).



Рисунок 1.1 – Результати пошукового запиту «Covid-19» протягом 2020 року  
[1, 2, 3, 4, 5, 6]

Як бачимо, динаміка відслідковується достатньо активна, що свідчить про дійсно значний вплив на всі процеси по всьому світу, зокрема економіко-фінансові. Ведення бізнесу та здійснення інвестиційної діяльності в умовах пандемії супроводжується різними ризиками. Останні повинні бути в рахovanі при оцінці ефективності інвестиційних проєктів.

Зазначимо, що наші дослідження дозволяють нам стверджувати про наявність певних структурних диспропорцій у розподілі фінансових ресурсів між етапами інноваційно-інвестиційних процесів. Так, вважаємо, що пандемія коронавірусу запустила процеси швидких змін у практично всіх сферах – електронному бізнесі, техніко-технологічному розвитку та звісно в сфері діджиталізації. Світова економіка та економіки окремих країн швидко перебудовуються та орієнтуються на інновації. Як наслідок, орієнтиром у фінансуванні інвестиційних проєктів повинні бути створення інноваційних

технологій, продуктів, або створення їх інноваційних якостей. На рис. 1.2 нами запропонована схема організації інноваційно-інвестиційних процесів.

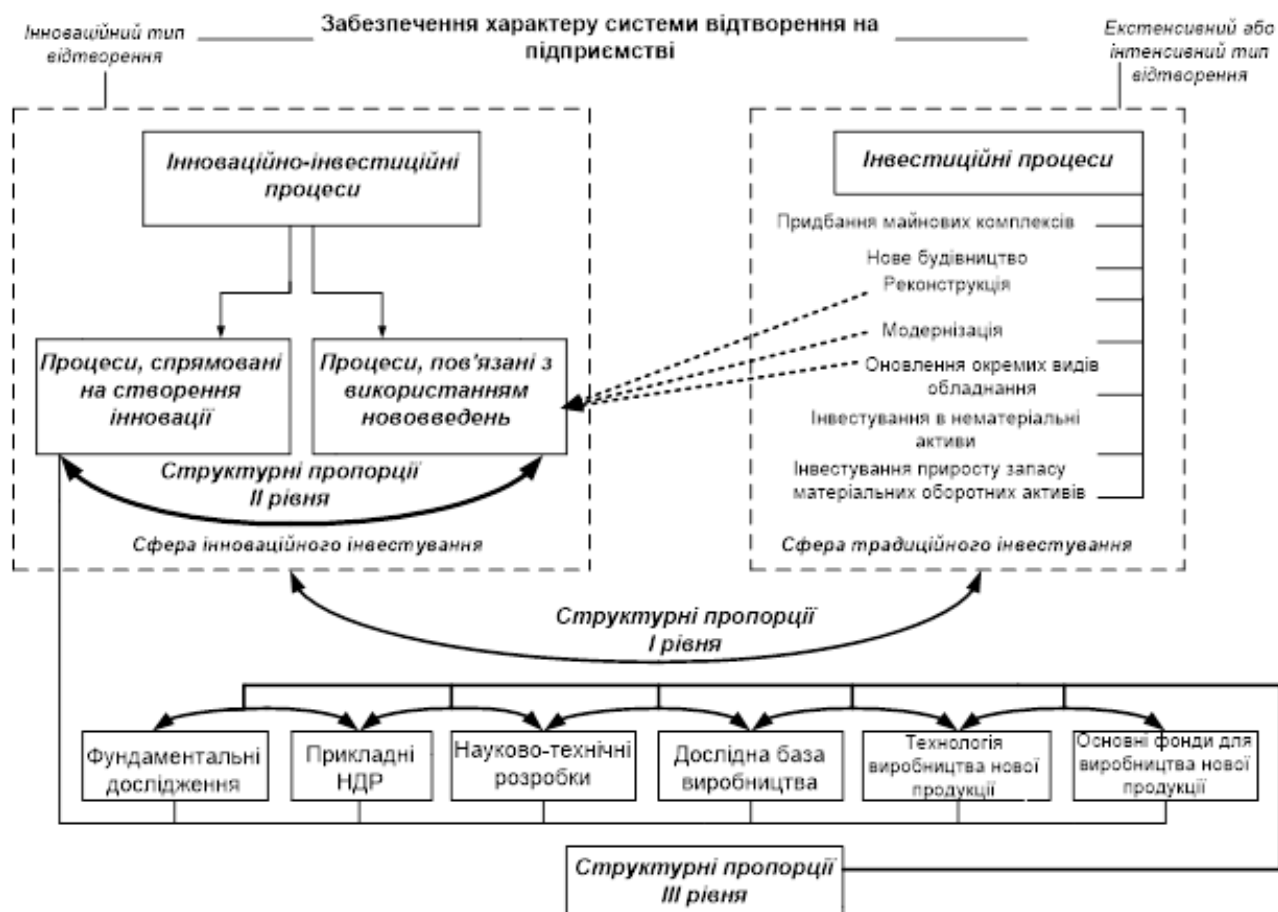


Рисунок 1.2 – Концептуальна схема організації інвестиційних процесів та реалізації інвестиційних проектів [9-15]

Для підтвердження зазначених тенденцій проаналізуємо динаміку фінансування проектів за етапами інвестиційних процесів в цілому по Україні (табл. 1.1).

Таким чином, на сьогодні не витримується принцип необхідності стрімких інноваційних зрушень, а пропорції фінансування етапів інвестиційного процесу є цьому підтвердженням.

Можемо зробити ключовий висновок, що нейтралізація ризиків при реалізації інвестиційних процесів на підприємствах напряму пов'язана з



адекватною існуючим реаліям структурою інвестиційних процесів, зокрема їх ефективного фінансування.

Таблиця 1.1 – Аналіз структурних диспропорцій інвестиційних проєктів у 2012-2020 рр. [7, 25]

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Загальний обсяг витрат, %	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Витрати на дослідження та розробки, %	15,12	8,6	8,9	10,2	9,8	10,6	16,1	9	10,4
Придбання нових технологій, %	4,1	6,3	4,9	3,1	3,1	4,2	2,6	3	3,5
Придбання машин та обладнання для впровадження інновацій, %	61	63	61,8	61,2	59,9	54,7	56,6	68,8	63,9
Пропорції, частини (база – 8%)	2:0,5:8	1:0,8:8	1:0,6:8	1,2:0,3:8	1,2:0,3:7	1,2:0,5:7	2:0,3:7	1:0,4:8	1,3:0,4:8
Інші витрати, %	19,78	22,1	24,4	25,5	27,2	30,5	24,7	19,2	22,2

Наведені в таблиці статистичні дані повністю підтверджують результати попередніх висновків щодо існування диспропорційності в організації інвестиційних процесів в Україні.

## 1.2 Аналіз сучасного інвестиційного потенціалу України

Важливою умовою покращення із залучення інвестицій, постає аналіз капітальних інвестицій по Україні, їх тенденція, динаміка та структура. Усі розрахунки будемо брати на основі даних із Державної Служби Статистики України [7].

Якщо звернутися до таблиці 2.1, то можемо побачити капітальні інвестиції за видами економічної діяльності за останні 5 років, тобто за 2016-2020 рр. Аналізуючи статтю «Сільське господарство, лісове господарство, рибне

господарство», то капітальні вкладення за звітний період прямує до зменшення. Спостерігаємо наступне: за 2016-2019 рр. тенденція прослідковувалася позитивно, але уже з 2020 року показники значно зменшуються – на 14 041,9 млн. грн. або на 27,8% згідно з базисним роком. Такий спад свідчить про погіршення фінансової підтримки сільськогосподарського виробництва [7].

Подивившись на показники інвестування держави у промисловість, то спостерігаємо загальну позитивну тенденцію. У 2016 році показник становив 117 753, 6 млн. грн., а у 2020 році – 153 321, що підвищилося згідно з базисним роком на 35 567,4 млн. грн. або на 30%. Це обумовлено тим, що держава підтримує розвиток вітчизняних підприємств, шляхом розширення промислового виробництва.

Поглянувши на капітальні інвестиції в будівництво, то в 2016 році показник становив 44 444 млн. грн.. Протягом наступних років тенденція спостерігалася позитивно, але в 2020 році показник досяг мінімального значення й становив 37 980,5 млн. грн., що на 14,5% менше за базисний [7].

На відміну від будівництва, стаття під назвою «оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів» трішки підвищилася. Але все рівно підвищення є мізерним. Адже прослідковується та сама ситуація: до 2020 року показники підвищуються, після – зазнають негативної тенденції. Загалом показник цієї статті збільшився всього на 726,4 млн. грн.

«Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність» у 2016 році становила 25 107,8 млн. грн., а в 2020 році – 26 488,2 млн. грн. Збільшення спостерігається незначне – на 1 380,4 млн. грн. або на 5,5%.

Капітальні інвестиції за тимчасовим розміщування й організацією харчування не є пріоритетними для держави, це бачимо з таблиці 1.3. За 2016 рік показник становив 1 477,9 млн. грн., а у 2020 році – 1 689,4 млн. грн., загальний приріст – 211,5 млн. грн. або 14,3% згідно базисного року.

Показники за статтею «Інформації та телекомунікації» формуються позитивно та стрімко зростають. Так у базисному році капітальні інвестиції у цю ланку діяльності становили 15 651,2 млн. грн., а в 2020 році – 21 144,7 млн. грн.,

що на 5 493,5 млн. грн. або 35% більше ніж у базисному році. Звідси бачимо, що держава покращує діяльність виробництва кіно- та відеофільмів, підвищує фінансовий стан телевізійних комунікацій та радіо.

Таблиця 1.3 – Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності за 2016-2020 рр., млн. грн [7].

Показник	Рік					Відхилення	
	2016	2017	2018	2019	2020	+, –	%
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	50 484,0	64 243,3	66 104,1	59 129,5	36 442,1	-14 041,9	-27,8
Промисловість	117 753,6	143 300	199 896,0	254 196,2	153 321,0	35 567,4	30,0
Будівництво	44 444,0	52 176,2	55 993,9	62 346,6	37 980,5	-6 463,5	-14,5
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	29 956,8	33 664,8	51 817,6	44 173,7	30 683,2	726,4	2,4
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	25 107,8	37 943,5	50 078,3	43 792,8	26 488,2	1 380,4	5,5
Тимчасове розміщення й організація харчування	1 477,9	2 133,5	2 675,1	2 832,2	1 689,4	211,5	14,3
Інформація та телекомунікації	15 651,2	18 395,2	29 884,9	21 063,4	21 144,7	5 493,5	35,0
Фінансова та страхова діяльність	7 678,7	8 055,3	10 652,3	11 246,3	9 972,8	2 294,1	29,9
Операції з нерухомим майном	19 665,0	22 506,6	27 556,8	28 147,2	17 175,8	-2 489,2	-12,7
Професійна, наукова та технічна діяльність	6 579,4	7 965,3	10 798,2	11 912,4	10 847,9	4 268,5	64,9
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	10 009,2	12 747,3	11 837,8	11 741,1	4 762,9	-5 246,3	-52,4
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	22 380,8	32 843,9	44 597,8	54 305,5	55 631,0	33 250,2	148,6
Освіта	2 257,3	3 492,5	4 460,0	4 788,7	3 051,3	794,0	35,2
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	4 479,0	6 708,3	8 138,8	9 484,6	5 974,0	1 495,0	33,4
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	969,9	1 649,2	3 663,2	4 146,2	1 210,7	240,8	24,8
Надання інших видів послуг	321,5	637,6	571,6	672,5	450,4	128,9	40,1
Усього	359 216,1	448 461,4	578 726,4	623 978,9	419 836,7	60 620,6	16,9

Кошти на фінансову та страхову діяльність до 2019 року стрімко підвищувалися. У 2016 році капітальні вкладення у цей вид діяльності становив 7 678,7 млн. грн. У 2019 році – 11 246,3 млн. грн., а в 2020 році показник набуває значення у розмірі 9 972, 8 млн. грн. Загалом вкладення підвищилися на 2 294,1 млн. грн. або на 29,9%.

Операції з нерухомим майном у 2016 році становили 19 665 млн. грн. За аналізований період показники значно зменшилися – на 2 489,2 млн. грн. або на 12,7% відповідно до базисного. Слід відмітити, що держава зменшила придбання нерухомого майна, реконструкції, будівництва тощо [7].

Професійна, наукова та технічна діяльність залишається пріоритетною для держави. Інвестиції цієї категорії стрімко зростають. У 2016 році вони становили 6 579,4 млн. грн., а вже в 2020 році – 10 847,9 млн. грн. Загальне збільшення становить 4 268, 5 або 64,9%. Це обумовлено необхідністю для держави розвитку наукової сфери, підготовки кваліфікованих працівників та підвищення соціальних стандартів науковців.

Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування різко зменшується. Якщо у 2016 році показник набуває значення у розмірі 10 009,2 млн. грн., то в 2020 році він зменшився до 4 762,9 млн. грн [7]. Це слугує негативною економічною проблемою для держави. Така тенденція свідчить про зменшення фінансування державою основної діяльності підприємств. Зменшуються обсяги коштів на поліпшення діяльності із працевлаштування, діяльності туристичних агентств, охоронних служб та обслуговування будинків і територій.

Необхідною передумовою для позитивного формування економічного становища держави є її політична стабільність та мирне середовище. У зв'язку із зовнішньою агресією, Україна, задля врегулювання ситуації в країні, проводить значне фінансування військової діяльності. Так, у 2016 році показник за статтею «Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування» становив 22 380,8 млн. грн., а в 2020 році досяг максимального значення – 55 631 млн. грн.,

що свідчить нам про позитивну тенденцію. Загалом інвестиції збільшилися на 33 250,2 млн. грн. або на 148,6%.

Значно збільшилися показники за статтею «Освіта», що в базисному році становили 2 257,3 млн. грн., а в звітному – 3 051,3 млн. грн. Капітальні інвестиції в розрізі цієї статті збільшилися загалом на 794 млн. грн. або на 35,2%. Це свідчить нам про розвиток наукової сфери держави, будівництво шкіл, дитсадків та загалом поліпшення умов навчання школярів.

Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги включає широкий діапазон напрямів діяльності від заходів щодо охорони здоров'я, які проводять кваліфіковані медичні фахівці в лікарнях та інших установах, терапевтичних заходів удома до соціальної роботи без будь-якого залучення медиків-професіоналів. Як бачимо, ця сфера є не досить розвиненою. Капітальних інвестицій надійшло порівняно не багато. Так за 2016 рік було проведено інвестицій за цією статтею на суму 4 479 млн. грн. Як бачимо з таблиці 1.3 до 2019 року показники зростали, а потім зменшилися. Але загалом тенденція спостерігалася позитивно, так у 2020 році показник становив 5 974 млн. грн., що на 1 495 млн. грн. або на 33,4% більше, ніж у базисному.

У розвиток інфраструктури держава вкладає не багато коштів. У базисному році показники за статтею «мистецтво, спорт, розваги та відпочинок» становили 969, 9 млн. грн. У 2019 році показник досяг максимального значення – 4 146,2 млн. грн., а у 2020 році показник знизився до 1 210,7 млн. грн. Загалом за аналізований період капітальні інвестиції цієї статті збільшилися на 240,8 млн. грн. або 24,8%.

Надання інших видів послуг передбачає інвестиційні вклади в діяльність громадських організацій та ремонт комп'ютерів, побутових виробів і предметів особистого вжитку. Загальний приріст за цією статтею в таблиці 1.2 становить 128,9 млн. грн. або 40,1%.

Таким чином, провівши аналіз капітальних інвестицій за видами економічної діяльності за 2016-2020 рр., слід виокремити те, що загалом інвестиційні вклади збільшуються. Так, всього проведено капітальних інвестицій

у 2016 році було 359 216,1 млн. грн., а в 2020 році 419 836,7. Загальний їх приріст становить 60 620,6 або 16,9%. Особливого значення для державної економіки набуває 2020 рік. Події 2020 року негативно впливають на формування соціально-економічного стану держави, що пов'язано із світовою пандемією через вірус COVID-19.

Зокрема всі кошти спрямовуються на підтримку хворих, закупівлі вакцини та медичного обладнання. Через карантин не можуть функціонувати у звичайній діяльності підприємства, зачиняються всі будівлі, що надають послуги чи просто здійснюють торгівлю діяльність. Також погіршується зовнішня агресія на Україну, що негативно впливає на розвиток державної економіки та політичної стабільності. Через постійну напружену ситуацію в країні ми й бачимо, що капітальні інвестиції майже не збільшилися й становище української економіки є критичним.

Звернувшись до таблиці 1.3, помічаємо структуру капітальних інвестицій за видами економічної діяльності за 2016-2020 рр. Дивлячись на подану таблицю слід відмітити, що питома вага сільського, лісового та рибного господарства займає одне із центральних значень. У 2016 році показник в розрізі загальної структури становив 14,1%, але потім спостерігалось значне зменшення. Так, у 2020 році питома вага становила 8,7%, що на 5,4% менше порівняно з базисним. Це пояснюється зміною з кожним роком пріоритетних галузей інвестування.

Найбільшу увагу держава приділяє розвитку промисловості. Так загальна тенденція прослідковується позитивно. За аналізований період питома вага статті «промисловість» збільшилася на 11,3%.

Також однією із пріоритетних галузей інвестування постає будівництво, структура якого в 2016 році сягала 12,4%, а в 2020 році – 9%. Що зменшилося загалом на 3,4% або на 27,4% в порівнянні з базисним роком.

Значної питомої ваги набуває оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів. За базисний рік структура цієї статті становила 8,3%, а у 2020 році – 7,3%. Як бачимо, питома вага за аналізований період зменшилася на 1%.

На основі проведеного аналізу щодо залучення капітальних інвестицій, ми виокремили 5 найбільших інвестиційно-потужних регіонів, дані відобразили на рисунку 1.3.

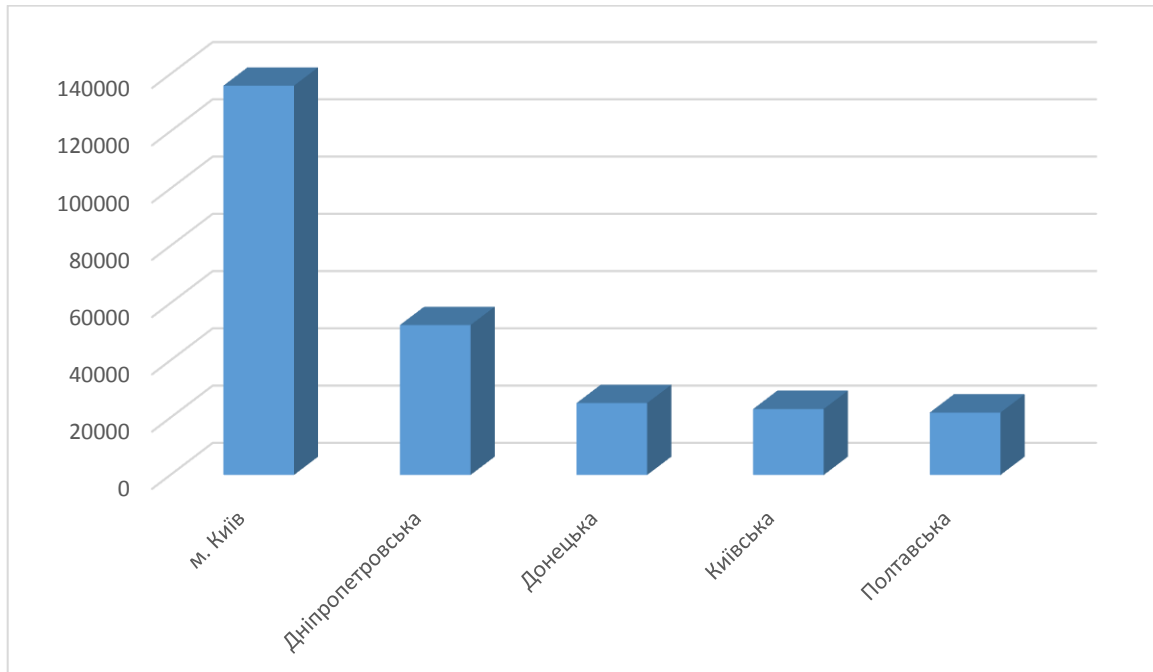


Рисунок 13 – 5 регіонів України із найбільшим інвестиційним потенціалом за 2020 рік, млн. грн [7].

Серед них перше місце по кількості залучених інвестицій від держави займає столиця України м. Київ. Київ — один з найбільших в Європі діловий, фінансовий, комерційний і промисловий центр, з якого здійснюється координація економіки країни. Тут розташовані: уряд, Національний банк України, центральні офіси більшості корпорацій, фондів і установ, що працюють в Україні і за її межами.

2 місце серед залучення інвестицій є Дніпропетровська область, яка є потужним фінансово-промисловим центром.

### 1.3 Підходи до уникнення ризиків капітальних інвестицій

Одним, з головних питань є наступне: як можна приймати найкращі інвестиційні рішення? Чи існує метод аналізу ризиків, який допоможе менеджерам зробити розумні придбання, запустити нові продукти, модернізувати завод або уникнути надлишкових потужностей? Аналіз ризиків капіталовкладень розглядає подібні питання, вимірюючи безліч ризиків у кожній ситуації.

Математичних формул, які передбачають єдину норму прибутку або «найкращу оцінку», недостатньо. Основною інформацією при цьому є дані про грошовий потік, рентабельність інвестицій та ризик, щоб оцінити шанси для кожного потенційного результату. Менеджери можуть перевіряти додану інформацію, надану таким чином, щоб точніше оцінити шанси на значний виграш у своїх підприємствах [16-25].

З усіх управлінських рішень для керівники бізнесу вибір з альтернативних можливостей для інвестування капіталу є одним з найскладніших. Звісно, те, що робить таке рішення таким вимогливим, — це не проблема прогнозування прибутку від інвестицій за будь-якого набору припущень. Складність полягає в припущеннях і в їх впливі. Кожне припущення передбачає свій власний ступінь — часто високий ступінь — невизначеності; і, разом узяті, ці комбіновані невизначеності можуть помножитися на загальну невизначеність критичних розмірів. Ось де входить елемент ризику, і саме в оцінці ризику виконавча влада змогла отримати незначну допомогу від наявних на даний момент інструментів і методів. Оцінка проекту капітальних інвестицій починається з принципу, що продуктивність капіталу вимірюється нормою прибутку, яку ми очікуємо отримати протягом певного майбутнього періоду. Долар, отриманий наступного року, коштує для нас менше, ніж долар у руках сьогодні. Витрати через три роки будуть меншими, ніж витрати такого ж розміру через два роки. З цієї причини ми не можемо розрахувати норму прибутку реалістично, якщо не враховуватимемо час витрачених сум, пов'язаних з інвестиціями, а також момент отримання прибутку. Таким чином, порівняння альтернативних інвестицій ускладнюються тим фактом, що вони зазвичай відрізняються не тільки за розміром, але й за періодом часу, протягом якого доведеться здійснити витрати та повернути вигоду. Ці факти інвестиційного життя давно продемонстрували недоліки підходів, які просто усереднювали витрати та вигоди, або об'єднували їх, як у методі кількості років до виплати. Багато сучасних досліджень пов'язано з розробкою способів покращення здатності розрізняти альтернативи інвестування. У центрі уваги всіх цих досліджень було уточнення визначення вартості капітальних інвестицій для



компанії. Значною мірою перевага була надана на користь методу дисконтованих грошових потоків як розумного засобу вимірювання норми прибутку, яку можна очікувати в майбутньому. від інвестицій, зроблених сьогодні. Таким чином, на сьогодні використовуються методи, які є складними математичними формулами для порівняння результатів різних інвестицій та комбінацій змінних, які впливатимуть на інвестиції.

## 2 КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ПІДПРИЄМСТВА

### 2.1 Удосконалення методики управління ризиками інвестиційних проєктів на підприємстві

Під час проведення магістерського дослідження було з'ясовано, що існуючі підходи до визначення видів та оцінки ризиків інвестиційних проєктів, перш за все, мають спільну рису, а саме те, що вони виходять з того, що ризики повинні диференціюватися, виходячи із специфіки інвестиційних та інноваційно-інвестиційних проєктів.

На нашу думку, ризики інвестиційних та інноваційно-інвестиційних проєктів знаходяться в певній залежності не тільки від екзогенних, тобто зовнішніх факторів, а також і від ендогенних, тобто від факторів і умов реалізації інвестиційного проєкту на конкретному підприємстві. Вочевидь, такий підхід передбачає врахування всієї сукупності факторів з метою врахування усіх можливих ризиків, що супроводжують інвестиційний проєкт.

Стандартний підхід полягає в тому, що норма дисконтування коригується на рівень інфляції, ліквідності та ризик неотримання очікуваного рівня доходу за інвестиційним проєктом. Але слід зазначити, що такі ризики повинні відрізнятися за галузями, масштабом підприємства та масштабу інвестиційних проєктів [26-40].

Зважаючи на запропонований та викладений вище підхід до визначення норми дисконту, чиста теперішня вартість інвестиційного та інноваційно-інвестиційного проєктів ( $ЧТВ^{інн-інв}$ ) може бути розрахована за наступною формулою.

$$\begin{aligned}
ЧТВ^{i_{HH}-i_{H\epsilon}} &= \sum_{t=0}^{T_{np}^{i_{HH}}} \frac{D_t^{i_{HH}} - B_t^{i_{HH}}}{(1 + (WACC + \lambda_0)^{\Delta_0}) \dots (1 + (WACC + \lambda_t)^{\Delta_t})} + \\
&+ \sum_{n=T_{np}^{i_{HH}}+1}^{T_{np}^{\phi}} \frac{D_n^{i_{H\epsilon}} - B_n^{i_{H\epsilon}}}{\alpha_t^{i_{HH}} (1 + WACC_n)^{\Delta_n}} - \sum_{m=1}^{T_{i_{H\epsilon}}} \frac{I_m}{(1 + (WACC + \lambda_m))^{\Delta_m}}
\end{aligned}
\tag{2.1}$$

$$a_0^{i_{HH}} = \frac{1}{(1 + (WACC + \lambda_0))^{\Delta_0}},
\tag{2.2}$$

Для визначення норми дисконту вважаємо за доцільне використовувати підхід, де базою є значення середньозваженої вартості капіталу ( $WACC$ ).

Один з розповсюджених підходів до визначення економічної ефективності інвестиційного проєкту є підхід на основі визначення середньозваженої вартості капіталу ( $WACC$ ):

$$WACC = \sum_i d_i E_i,
\tag{2.3}$$

де  $E_i$  - вартість  $i$ -го виду капіталу (власний капітал ; позиковий капітал підприємства);  $d_i$  - питома вага  $i$ -го виду капіталу в загальній ринковій вартості капіталу.

У науковій літературі для врахування рівня ризику при оцінці ефективності інвестиційних проєктів використовуються надбавки за ризик, які визначаються експертним шляхом, враховуючи специфіку інвестиційного проєкту. Цей підхід передбачає використання однакової премії протягом всього терміну реалізації проєкту (табл. 2.1).

Таблиця 2.1 – Рекомендовані премії за ризик [8]

Вид та зміст інвестиційного проекту	Ризик проекту	Значення поправки на ризик, %
<i>Інвестиційні проекти</i>		
Інвестиції у розвиток виробництва на базі освоєної техніки	Низький	3-5
Збільшення обсягу продажу існуючої продукції	Середній	8-10
<i>Інноваційно-інвестиційні проекти</i>		
Виробництво та просування на ринок нового продукту	Високий	13-15
Вкладання в НДР та інновації	Дуже високий	18-20

Вітчизняні науковці за норму дисконтування або базу для визначення норми дисконтування, як правило, використовують вартість альтернативних джерел доходу, як наприклад, ставка відсотка за депозитами. За запропонованим нами підходом величина  $\lambda$  шляхом додавання до середньозваженої вартості капіталу ( $WACC$ ) відображає певного рівень очікуваної прибутковості на інвестований капітал підприємства. Відмітимо, що дослідження багатьох науковців-фінансистів свідчать, що перевищення показника прибутковості інвестованого капіталу ( $ROIC$ )  $WACC$ ) лише на 5% призводить до збільшення у 7-10 разів ринкової вартості акцій.

Нижче продемонстровані значення конкурентного коефіцієнта (тобто коефіцієнта, який відбиває ризик зниження конкурентної позиції підприємства) та впливу коефіцієнта ризику.

Як відомо, механізм врахування ризиків інвестиційного проекту передбачає коригування на надбавки норми дисконту в залежності від видів ризику. Зрозуміло, що такий підхід може бути використаний лише при застосуванні методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, які базуються на концепції дисконтування.

Інші підходи до розрахунку та вибору норми дисконтування запропоновані в джерелах [196, 197]. Для першого підходу характерно вибір норми дисконтування в залежності від групи інвестицій (табл. 2.2).

Другий підхід передбачає визначення класу інвестицій інноваційної спрямованості, який пов'язаний з певним рівнем ризику. Визначення рівня ризику визначається експертним шляхом.

Відмітимо, що представлені два підходи до оцінки ризику інвестицій об'єднує те, що вони передбачають врахування класу або групи інвестицій.

Таблиця 2.2 – Норми дисконтування за групами інвестиційних проєктів

Характеристика групи інвестицій	Норма дисконту, %
Заміщуючі інвестиції першого виду (нові машини або устаткування, транспортні засоби, які будуть виконувати функції, аналогічні заміщеному обладнанню)	WACC
Заміщуючі інвестиції другого виду (нова техніка технологічно більш досконала)	WACC + 3%
Заміщуючі інвестиції третього виду (нові потужності допоміжного виробництва)	WACC + 6%
Нові інвестиції першого виду (нові потужності або устаткування для основного виробництва, за допомогою яких будуть вироблятися продукти, що раніше випускалися)	WACC + 5%
Нові інвестиції другого виду (нові потужності або машини, пов'язані з новим виробництвом на даному підприємстві)	WACC + 8%
Нові інвестиції третього виду (нові потужності або поглинання (придбання) інших фірм, які не пов'язані з діючим виробничим процесом)	WACC + 15%
Інвестиції в НДР прикладного характеру	WACC + 10%
Інвестиції в НДР фундаментального характеру	WACC + 20%

Запропонований механізм врахування ризиків був використаний для визначення ефективності конкретного інвестиційного проєкту підприємства.

Згідно запропонованого підходу для оцінки ефективності інноваційно-інвестиційних проєктів нами розраховані величини  $\lambda$  для етапів інвестиційного проєкту та можливі надбавки за ризик для нашого проєкту у порівнянні з традиційними підходами (табл. 2.3, 2.4).

Таблиця 2.3 - Визначення величини  $\lambda$  для етапів інвестиційного проєкту

Показники	Спосіб визначення показника	Науково-дослідні роботи	Дослідні роботи	Конструкторські роботи	Виробництво	Реалізація
$\rho_y$	експертним шляхом	0,2	0,4	0,6	0,8	1
$\lambda_y$ (%)	$\frac{\lambda_b}{\rho_y}$	25	12,5	8,33	6,25	5

Таблиця 2.4 - Порівняння норм дисконтування, розрахованих традиційним методом та запропонованим

Етап	Величина премії за ризик, %		Величина премії за ризик проєкту, %	Запропонований підхід до визначення премії за ризик, %	Коридор відхилення (min-max), %
	1-й спосіб	2-й спосіб			
<i>Принцип підходу</i>	Премія за ризик визначається за групою інвестицій	Визначення «середнього класу» інвестицій із застосуванням шкали премій за ризик	Залежно від характеру та виду проєкту	<i>Визначення ймовірності завершення проєкту ( <math>\rho</math> )</i>	<i>Перевірка адекватності запропонованого підходу</i>
НДР	20	20	20	25	5
ДКР	10	10	18	12	2-6

Розраховані премії за ризик будуть використані для дисконтування грошових потоків інвестиційного проєкту. Слід відзначити, що значення розрахованих норм дисконтування незначно відхиляються від тих, що запропоновані у науковій літературі.

2.2 Практичні розрахунки щодо оцінки ризиків та ефективності реалізації конкретного інвестиційного проєкту

Для демонстрації запропонованої методики управління ризиками інвестиційних проектів підприємств, представленої у пункті 2.1 магістерської роботи спочатку розкриваємо сутність етапів інноваційно-інвестиційного процесу, який супроводжує реалізацію проекту (рис. ).

Як показано на рисунку інвестиційний проєкт є інноваційної спрямованості, а відповідно передбачає формування інноваційних характеристик продукції.

Вочевидь, що інноваційно-інвестиційні проєкти є більш ризиковані за своєю суттю, а отже вимагають ретельної оцінки можливих ризиків. Серед ризиків необхідно врахувати і можливість незадоволеність замовником якістю продукції (рекламацій), втрати частини ринку і таке інше.

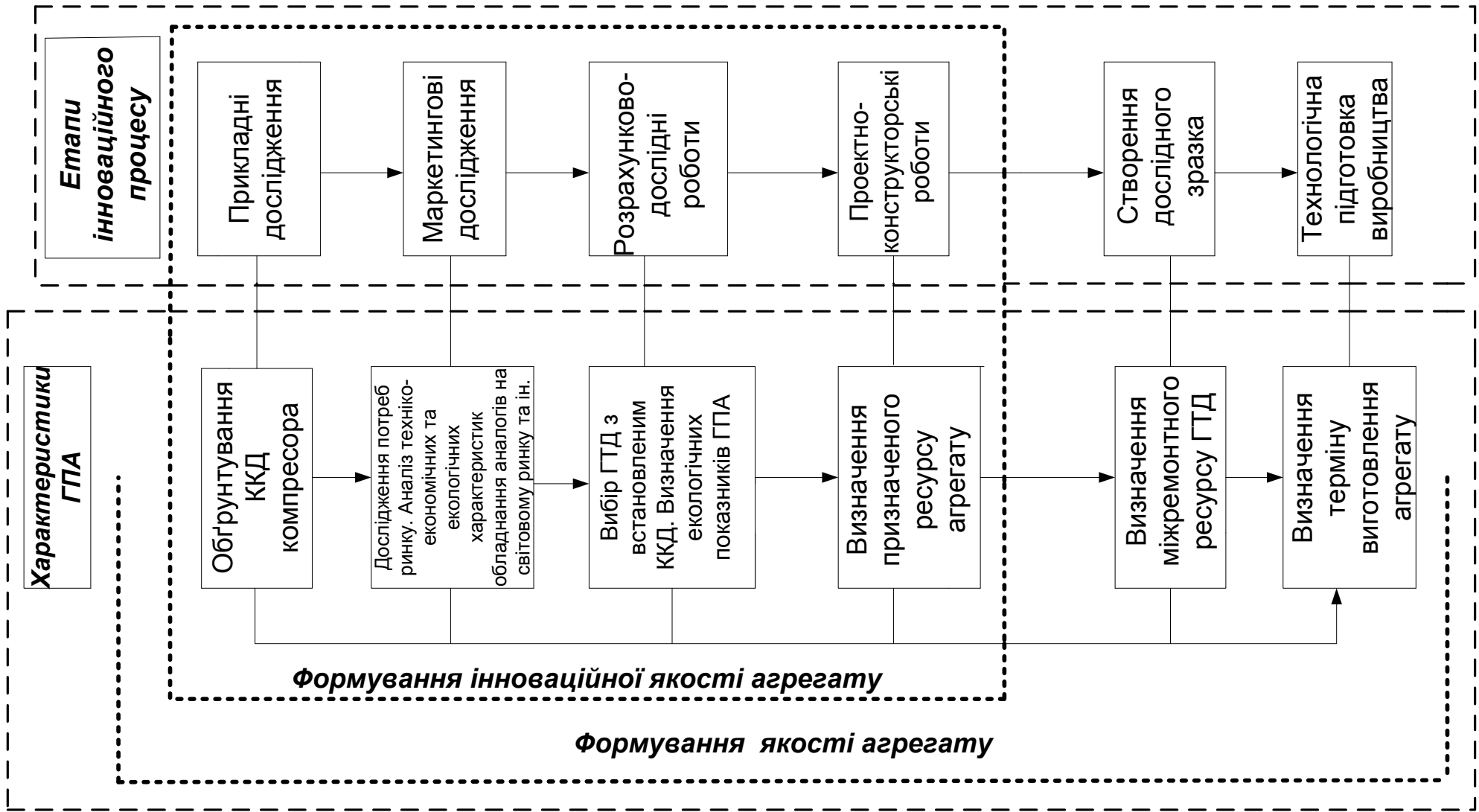


Рисунок 2.1 – Етапи інноваційно-інвестиційного проекту на прикладі розробки та виробництва газоперекачувального агрегату (ГПА)



Таблиця 2.5 – Розрахунок коефіцієнтів дисконтування за етапами інвестиційного проєкту

Етап інноваційного процесу	Спосіб розрахунку	ПД	Маркетингові дослідження	Розрахунково-дослідні роботи	ДКР	Створення дослідного зразка	Технологічна підготовка виробництва	Виробництво інноваційної продукції
Тривалість етапу	-	I п/г 2010	III кв. 2019	IV кв. 2019, I кв. 2020	II кв. 2020г.	III кв. 2020	IV кв. 2020	по досягненні горизонту інноваційності продукції
$k_{cr}$	$k_{cr} = 1 + \frac{g - f}{g}$	1,857	1,714	1,571	1,428	1,286	1,143	1
Норма дисконту, частки од. *	$r \cdot k_{cr}$	0,223	0,206	0,189	0,171	0,154	0,137	0,12
Коефіцієнт дисконтування *	$\frac{1}{(1 + r \cdot k_{cr})^t}$	0,904	0,862	0,79	0,759	0,733	0,709	$\frac{1}{1,12^t}$ *

В таблиці наведено результати розрахунку норми дисконтування з урахуванням розглянутих вище ризиків для дисконтування грошових потоків досліджуваного інвестиційного проєкту.

Також наведемо розрахунок норм дисконтування для етапу супроводження продукції, виробництво якої є результатом реалізації інвестиційного проєкту.

Таблиця 2.6 - Розрахунок норм дисконтування для приведення грошових потоків інвестиційного проєкту на етапі реалізації продукції та отримання виручки

Рік	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Завершеність етапу	6,125	6,25	6,375	6,5	6,625	6,75	6,875	7
$k_{cr}$	1,125	1,107	1,089	1,071	1,054	1,035	1,018	1
Норма дисконту, частки од.	0,135	0,133	0,13	0,128	0,126	0,124	0,122	0,12
Коефіцієнт дисконтування *	0,625	0,552	0,488	0,433	0,384	0,342	0,305	0,272

За результатами розрахунків основних показників ефективності інвестиційних проєктів, а саме чистої поточної вартості та окупності інвестиційних проєктів з використанням розрахованих динамічних значень норм дисконтування, маємо наступні розрахункові значення, представлених в таблиці .

Таблиця 2,7 - Основні показники ефективності інвестиційного проєкту, що розраховані традиційним способом та запропонованим

Показники ефективності	Традиційний підхід	<i>Запропонований підхід</i>	Відхилення
Дисконтований термін окупності, роки	8,865	8,911	0,046
ЧТВ проєкту, млн грн	356,229	299,482	-56,747

Як бачимо з результатів розрахунків, ЧТВ проєкту, отриманої запропонованим в дослідженні підходом менше, за традиційним. Це пояснюється, тим, що згідно нашому підходу враховано більше видів ризиків, а норма дисконтування змінюється за періодами. Спостерігається незначне відхилення й у розрахованих дисконтованих термінах окупності проєкту.

Графічно продемонструємо чисту теперішню вартість інвестиційного проєкту (рис. 2.2 )

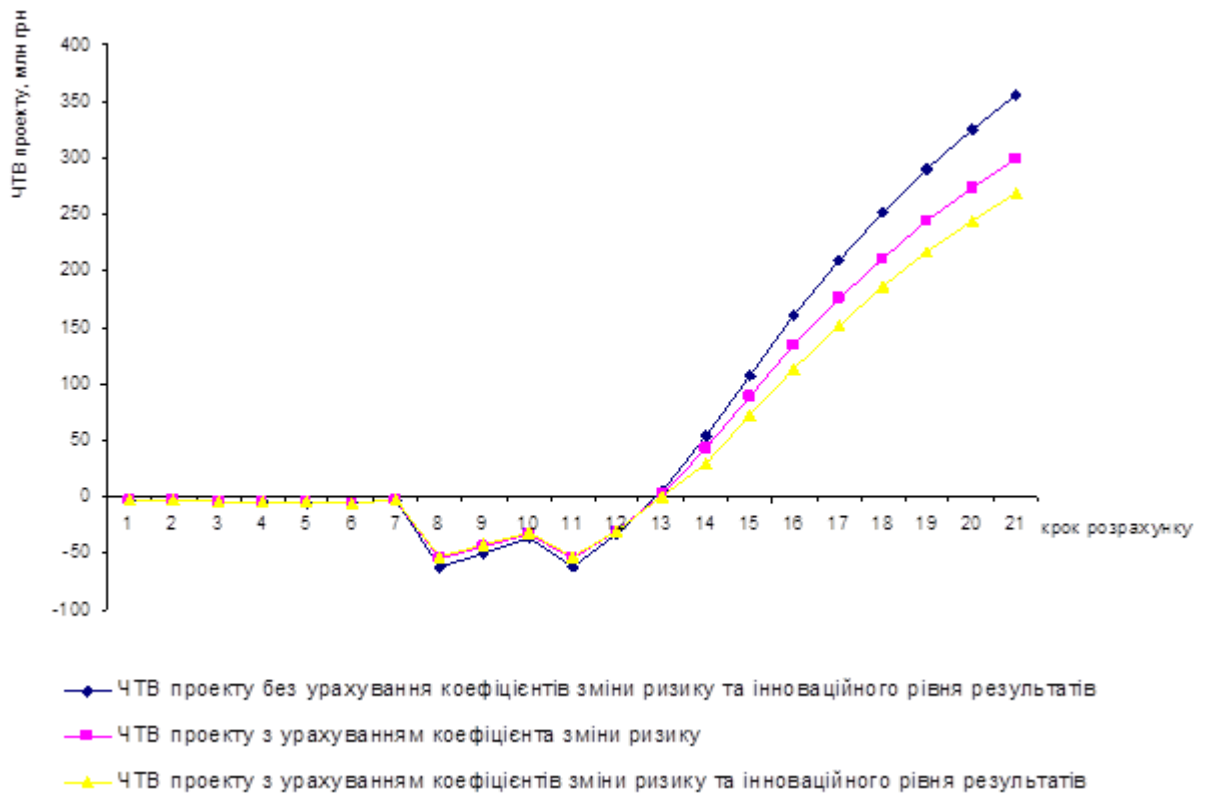


Рисунок 2.2 - Фінансові профілі інвестиційного проєкту з урахуванням різних видів ризику

## ВИСНОВКИ

Дослідження показали, що ситуація з COVID-19 суттєво змінила функціонування національних економік, в тому числі й умови існування інвестиційних ринків. Реалізація інвестиційних проєктів на сьогодні супроводжуються значними ризиками та обмеженням фінансових ресурсів.

Всі це зумовлює необхідність удосконалення методичних підходів до оцінки економічної ефективності інвестиційних проєктів, оскільки прийняття інвестиційних рішень є однією із складних задач.

Проведене в магістерській роботі дослідження дозволяє зробити наступні висновки.

1. В умовах фінансової кризи підприємства повинні оцінити усі можливі ризики та врахувати їх при визначенні ефективності інвестиційних проєктів.

2. В роботі розроблений методичний підхід до управління ризиками інвестиційних проєктів підприємств, який передбачає визначення норми дисконту шляхом врахування різних видів ризику. Це в свою чергу дозволить врахувати в методах оцінки ефективності інвестиційних проєктів такі ризики, як ризик зниження конкурентної позиції підприємства, яке реалізує інвестиційні проєкти, зокрема з метою удосконалення основних науково-технічних, техніко-технологічних та еколого-економічних параметрів нової або удосконаленої продукції;

В роботі проведені практичні розрахунки, використовуючи удосконалену методику. Здійснені розрахунки доводять вірність логіки, яка закладена в удосконалення методики, оскільки розбіжності в нормах дисконтування не є суттєвими, а отримані результати показників ефективності інвестиційного проєкту є нижчими за базові.

Запропонована методика може бути використана підприємствами для прийняття інвестиційних рішень та вибору інвестиційних проєктів для реалізації.

## ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Mapping the Spread of the Coronavirus in the U.S. and Worldwide, Washington Post Staff, The Washington Post, March 4, 2020. [Електронний ресурс ресурс] . - Режим доступу : <https://www.washingtonpost.com/world/2020/01/22/mapping-spread-new-coronavirus/?arc404=true>.
2. The Day the World Stopped: How Governments Are Still Struggling to Get Ahead of the Coronavirus, The Economist, March 17, 2020. [Електронний ресурс ресурс] . - Режим доступу : <https://www.economist.com/international/2020/03/17/governments-are-still-struggling-to-get-ahead-of-the-coronavirus>.
3. Bill Chappell, “Coronavirus: COVID-19 Is Now Officially A Pandemic, WHO Says,” National Public Radio, March 11, 2020. [Електронний ресурс ресурс] . - Режим доступу : <https://www.npr.org/sections/goatsandsoda/2020/03/11/814474930/coronavirus-covid-19-is-now-officially-a-pandemic-who-says>.
4. OECD Interim Economic Assessment: Coronavirus: The World Economy at Risk, Organization for Economic Cooperation and Development. March 2, 2020. [Електронний ресурс ресурс] . - Режим доступу : <http://www.oecd.org/economic-outlook/#resources>.
5. COVID-19: Joint Actions to Win the War, Organization for Economic Cooperation and Development, March 23, 2020. [Електронний ресурс ресурс] . - Режим доступу : <https://www.oecd.org/coronavirus/#op-ed>.
6. Офіційний сайт Google Trends - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://trends.google.com/trends/?geo>
7. Публікація документів Державної Служби Статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: – [https://ukrstat.org/uk/operativ/menu/menu\\_u/ioz\\_19.htm](https://ukrstat.org/uk/operativ/menu/menu_u/ioz_19.htm)
8. Инновационная деятельность МП : учебное пособие. - Портал дистанционного консультирования малого предпринимательства [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [www.dist-cons.ru/modules/innova/index.html](http://www.dist-cons.ru/modules/innova/index.html).
9. Рубанов П. М. Альтернативне онлайн-фінансування для малого підприємництва: крос-країновий аналіз. *Інтелект XXI*. 2017. №5. С. 89-95.

10. Семенов А.Г., Васильєв В.О. Аналіз джерел фінансування інвестицій у сучасних умовах розвитку економічної системи України. *Економіка та держава*. 2013. №12. С.30-33.
11. Непран А.В., Тимченко І.Є., Каменева Н.М. Роль запозичень у фінансуванні інвестиційної діяльності підприємств реального сектора економіки. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2017. №60. С.216-223.
12. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 вересня 1991р. № 1560-ХІІ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
13. Бедрєковський П. М. Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності підприємства торгівлі: сучасні механізми та інструменти. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. 2017. №5(58). С.108-112.
14. Кузьменко В.М. Форми державного фінансування інвестиційної діяльності підприємств. *Економіка та держава*. 2019. №8. С.93-98
15. Гетманець О.П. Бюджетні інвестиції як інструмент фінансово-правового регулювання державної інвестиційної діяльності. *Forum Prav.* 2021. №67(2). С.54-61.
16. Колодяжна І.В., Борблік К.Е. Джерела фінансування інноваційної діяльності підприємств України. *Економіка і суспільство*. 2017. №9. С.448-453.
17. Дерев'янка С.І. Факторинг в Україні: стан та перспективи розвитку. *Економічні науки*. 2020. №10. С.34-40.
18. Хома І.Б., Данилів І.Л. Особливості використання та вдосконалення форфейтингу в Україні на основі міжнародного досвіду. *Приазовський економічний вісник*. 2018. №5(10). С.392-397.
19. Фесенко І.А. Кредитне забезпечення відтворення основного капіталу підприємств малого та середнього бізнесу. *Ефективна економіка*. 2016. №3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4827>
20. Кредит VS лізинг: що краще обрати аграрію? *Agravery* : веб-сайт. URL: <https://agravery.com/uk/posts/show/kredit-vs-lizing-so-krase-obrati-agrariu>
21. Гриценко О. С., Саченко О. М., Клименко О. О., Власюк В.П. Суть лізингу, оренди: можливості і переваги. *Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин*. 2019. №40. С.146-155.
22. Господарський кодекс України : Кодекс України; Закон, Кодекс від 16 січня 2003р. №436-IV. URL:<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
23. Податковий кодекс України : Кодекс України; Закон, Кодекс від 2 грудня 2010. № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text>

24. «Місцевий економічний розвиток: моделі, ресурси та інструменти фінансування» : навч. посіб. / Балдич Н., Гринчук Н., Ходько Н. та інші. Київ, 2020. С.72.
25. Державна служба статистики України : веб-сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
26. Vasilyeva, T., Kozyriev, V. (2017). Scientific and methodical approaches to determining the center-orientation of financial conglomerates with the factor and cluster analysis. *Business Ethics and Leadership*. - 1(1). - 5-15. - Doi: 10.21272/bel.2017.1-01
27. Awujola, A., Iyakwari, A. D. B., Bot, R. E. (2020). Examination Of The Relationship Between Oil Price Shock And Macroeconomic Variables In Nigeria. *SocioEconomic Challenges*. - 4(1). - [Електронний ресурс]. — Режим доступу: 102-110. [http://doi.org/10.21272/sec.4\(1\).102-110.2020](http://doi.org/10.21272/sec.4(1).102-110.2020)
28. Balas, A.N., Kaya, H.D. (2019). The Global Economic Crisis And Retailers' Security Concerns: The Trends. *SocioEconomic Challenges*, 3(2), 5-14. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://doi.org/10.21272/sec.3\(2\).5-14.2019](http://doi.org/10.21272/sec.3(2).5-14.2019).
29. Bhowmik, D. (2018). An Econometric Analysis of World GDP Share of India during 1960-2015. *SocioEconomic Challenges*, 2(1), 40-55. DOI: 10.21272/sec.2(1).40-55.2018
30. Goncharenko, T., Lopa L. (2020). Balance Between Risk And Profit In The Context Of Strategic Management: The Case Of Ukrainian Banks. *SocioEconomic Challenges*, 4(1), 111-121. - [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://doi.org/10.21272/sec.4\(1\).111-121.2020](http://doi.org/10.21272/sec.4(1).111-121.2020).
31. Jiang, Yu., Wang, G. (2017). Monetary Policy Surprises and the Responses of Asset Prices: An Event Study Analysis. *SocioEconomic Challenges*, 1(3), 22-44. DOI: 10.21272sec.1(3).22-44.2017
32. Karintseva, O., Benetyte, R. (2018). Estimation of Efficiency of State Regulation in Economic Restructuring Based on the Environmental Factor. *SocioEconomic Challenges*, 2(1), 91-102. DOI: 10.21272/sec.2(1).91-102.2018

33. Kaya, H.D. (2019). Government Support, Entrepreneurial Activity and Firm Growth. *SocioEconomic Challenges*, 3(3), 5-12. - [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://doi.org/10.21272/sec.3\(3\).5-12.2019](http://doi.org/10.21272/sec.3(3).5-12.2019).
34. Kleinschmidt, H. (2017). Labor Movements, Mainly in Eastern Europe. *SocioEconomic Challenges*, 1(3), 45-50. DOI: 10.21272sec.1(3).45-50.2017
35. Louis, R. (2017). A new economic order for global prosperity. *SocioEconomic Challenges*, 1(2), 52-58. Doi: 10.21272/sec.1(2).52-59.2017.
36. Makiyan, S. N., Alibeiki, H. (2017). Macroeconomic indices and capital market: evidence from Tehran Stock Market. *SocioEconomic Challenges*, 1(2), 19-26. Doi: 10.21272/sec.1(2).19-26.2017.
37. Obidjon, G. Zakharkin, O., Zakharkina, L. (2017). Research of innovation activity influence on return of stocks in industrial enterprises. *SocioEconomic Challenges*, 1(2), 80-102. DOI: 10.21272/sec.1(2).80-102.2017.
38. Palienko, M., Lyulyov, O. (2018). The Impact of Social Factors on Macroeconomic Stability: Empirical Evidence for Ukraine and European Union Countries. *SocioEconomic Challenges*, 2(1), 103-116. DOI: 10.21272/sec.2(1).103-116.2018
39. Smith, M. (2018). A Real Options Approach To Evaluating Agricultural Investments Under Uncertainty: When To Get In And Out Of Sugarcane Production. *SocioEconomic Challenges*, 2(1), 21-34. DOI: 10.21272/sec.2(1).21-34.2018
40. Trifu, A. (2018). Defending and Modelling Europe: The Visegrad Group Experience. *SocioEconomic Challenges*, 2(2), 13-18. DOI: 10.21272/sec.2(2).13-18.2018