

УДК 338.001.36

DOI: https://doi.org/10.31521/modecon.V30(2022)-14

Смельянов О. Ю., доктор економічних наук, доцент, професор кафедри економіки підприємства та інвестицій, Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів, Україна

ORCID: 0000-0002-1743-1646

e-mail: Oleksandr.Y.Yemelianov@lpnu.ua

Петрушка Т. О., кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економіки підприємства та інвестицій, Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів, Україна

ORCID: 0000-0002-2005-5573

e-mail: petrushkat24@ukr.net

Сутність, види та чинники вибору фінансово-інвестиційних стратегій діяльності підприємств

Анотація. Забезпечення належного рівня економічного розвитку підприємств потребує від них попереднього розроблення науково обґрунтованих стратегій своєї діяльності. При цьому, існує низка різновидів таких стратегій, що обумовлено наявністю значної кількості напрямів та цілей функціонування суб'єктів господарювання. Серед таких стратегій важливе місце посідають фінансова та інвестиційна, які є тісно пов'язаними між собою, що зумовлює доцільність їх поєднання в одну, а саме – у фінансово-інвестиційну стратегію підприємств. Слід враховувати, що існує декілька фінансово-інвестиційних стратегій, а вибір підприємствами тих чи інших видів цих стратегій визначається впливом значної кількості чинників. Запропоновано визначення поняття «фінансово-інвестиційна стратегія підприємства». Представлено групування видів фінансово-інвестиційних стратегій діяльності підприємств за такими ознаками, як рівень ризикованості інвестиційної діяльності, співвідношення між споживанням та нагромадженням у структурі розподілу прибутку підприємств, рівень їхньої активності при здійсненні контролю над вкладеними інвестиціями, ступінь залежності підприємств від зовнішніх джерел фінансування їх діяльності тощо. Здійснено поділ чинників вибору фінансово-інвестиційних стратегій діяльності підприємств на п'ять груп, а саме – ті, які характеризують: власників підприємств, фінансово-економічний стан суб'єктів господарювання, умови провадження ними інвестиційної діяльності, об'єкт інвестування та інвестиційне рішення, що ухвалюється. Розроблено науково-методичний підхід до вибору портфелю фінансово-інвестиційних стратегій діяльності підприємств.

Ключові слова: підприємство; фінансово-інвестиційна стратегія; групування; чинник; фінансове забезпечення; інвестиції.

Yemelyanov Oleksandr, Doctor of Economics, Associate Professor, Professor of the Department of Business Economics and Investment, Lviv Polytechnic National University, Lviv, Ukraine

Petrushka Tetyana, PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Business Economics and Investment, Lviv Polytechnic National University

The Essence, Types and Selection Factors of Financial and Investment Strategies of Enterprises

Abstract. Introduction. Ensuring the appropriate level of economic development of enterprises requires of them preliminary developing scientifically sound strategies for their activities. However, there are a variety of such strategies, due to the presence of a significant number of areas and objectives of business entities. Among such strategies, financial and investment occupy an important place. This is due to the fact that the financial strategy determines the sources and methods of financial support for the operation and development of enterprises. At the same time, the investment strategy of enterprises establishes the directions of investment of those investments that enterprises receive from internal and external sources of financial resources.

Purpose. The purpose of this article is to clarify the nature, determine the types and factors of choice of financial and investment strategies of enterprises.

Results. The definition of the concept of «financial and investment strategy of the enterprise» has been specified. The following concepts have been specified in the article: the grouping of types of financial and investment strategies of enterprises by such features as the level of riskiness of investment activities, the ratio between consumption and accumulation in the structure of profit distribution of enterprises, the level of their activity in controlling investments, the degree of dependence of enterprises on external sources of financing etc. The selection factors of financial and investment strategies of enterprises have been divided into five groups, namely -- those that characterize: business owners, financial and economic condition of economic entities, the conditions of their investment activities, the object of investment and adopted investment decision. A scientific and methodological approach to the selection of a portfolio of financial and investment strategies of enterprises has been developed.

Conclusions. Therefore, the financial and investment strategies of enterprises are closely interrelated. Consequently, it is advisable to combine these two strategies into one, namely – in the financial and investment strategy of enterprises. It should

¹Стаття надійшла до редакції: 05.11.2021

Received: 05 November 2021

be taken into account that there are several types of financial and investment strategies. Whereas, the choice of enterprises of certain types of these strategies is determined by the influence of a significant number of factors.

Keywords: enterprise; financial and investment strategy; grouping; factor; financial provision; investments.

JEL Classification: D 92; G 3; L 10

Постановка проблеми. Забезпечення належних темпів соціально-економічного розвитку вимагає від підприємств розроблення науково обґрунтованих стратегій їхньої діяльності. Серед цих стратегій важливе місце посідає фінансово-інвестиційна стратегія, яка визначає джерела фінансування підприємств, а також встановлює напрями вкладення інвестицій у їх подальший розвиток. Розроблення фінансово-інвестиційної стратегії суб'єктів господарювання потребує попереднього обґрунтування основних параметрів цієї стратегії, зокрема, раціональних обсягів фінансових ресурсів та структури джерел їх утворення. Також суттєве значення для забезпечення ефективного функціонування компаній має вибір тих різновидів фінансово-інвестиційних стратегій, що найбільше відповідають цілям та умовам діяльності конкретних підприємств. Проте, розв'язання цих завдань можливо здійснити лише на засадах з'ясування сутності, визначення видів та чинників вибору фінансово-інвестиційних стратегій діяльності підприємств.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання формування теоретико-методичних та прикладних засад розроблення стратегій діяльності суб'єктів господарювання, зокрема їх фінансової та інвестиційної стратегій, знаходяться у центрі уваги багатьох дослідників. Значний успіх у розв'язанні цих питань досягли, зокрема, такі вітчизняні та іноземні науковці, як: С.-Г. Чень [1], Я. Чен [2], Дж. Детемпл [3], А.С. Гілл [4], М. А. Хіт [5], Ф. А. Джуд [6], К. Карлссон [7], С. Кот [8], В. Лесінський [9, 10], Ш. Валітов [11], Ш. Чжан [12] та ін. Цими вченими було здійснено докладне дослідження закономірностей розроблення та ухвалення стратегічних рішень на підприємствах насамперед у сфері фінансового забезпечення їх

інвестиційної діяльності. Однак, стосовно фінансово-інвестиційних стратегій суб'єктів підприємництва на даний час залишається низка нерозв'язаних остаточно питань. Зокрема, потребує уточнення визначення поняття цих стратегій, систематизація їх видів і групування чинників вибору таких стратегій.

Формулювання цілей дослідження. Метою статті є з'ясування сутності, визначення видів і чинників вибору фінансово-інвестиційних стратегій діяльності підприємств.

Основні результати дослідження. Будь-який вид стратегій підприємств, у тому числі фінансово-інвестиційна стратегія їхньої діяльності, може бути ототожнений, з одного боку, з певними орієнтирами подальшого розвитку суб'єктів господарювання, а, з іншого боку, – із правилами, за якими ці орієнтири досягаються. З урахуванням цього під фінансово-інвестиційною стратегією підприємства слід розуміти набір певних орієнтирів, правил, принципів і прийомів для ухвалення обґрунтованих управлінських рішень стосовно залучення та використання інвестицій, якими суб'єкт господарювання керується при складанні програми (плану) своєї фінансово-інвестиційної діяльності.

Таким чином, фінансово-інвестиційні стратегії мають на меті, зокрема, виокремлення загальних напрямів фінансово-інвестиційної діяльності підприємства. Оскільки цих напрямів є досить багато (зокрема, як за способами отримання фінансових ресурсів, так і за об'єктами інвестування), то існує багато типів фінансово-інвестиційних стратегій розвитку підприємств, окремі з яких представлені у табл. 1. Унаслідок цього підприємствам слід обирати певну комбінацію (портфель) таких стратегій, що потребує їх попереднього обґрунтування.

Таблиця 1 Види фінансово-інвестиційних стратегій підприємств

Ознаки групування	Види фінансово-інвестиційних стратегій
За ризикованістю інвестиційної діяльності підприємств	Низькоризикова
	Середньоризикова
	Високоризикова
За співвідношенням споживання та нагромадження у структурі розподілу чистого прибутку підприємств	Пріоритету споживання над нагромадженням
	Пріоритету нагромадження над споживанням
	Збалансована
За рівнем активності підприємства при контролюванні здійснених ним інвестицій	Пасивна
	Обмеженої активності
	Активна
За ступенем залежності від зовнішніх джерел фінансування	Змішана
	Внутрішнього фінансування
	Зовнішнього фінансування
За середовищем інвестування	Комбінованого фінансування
	Стратегія інвестування у внутрішнє середовище підприємств

	Стратегія інвестування у зовнішнє середовище підприємств
За напрямками інвестування	Стратегія невиходу у нові галузі
	Стратегія виходу у нові галузі
За рівнем інноваційності об'єктів інвестування	Стратегія інвестування в об'єкти з високим рівнем їх інноваційності
	Стратегія інвестування в об'єкти із середнім рівнем їх інноваційності
	Стратегія інвестування в об'єкти з низьким рівнем їх інноваційності
За горизонтом планування	Стратегія обрання короткострокового горизонту планування
	Стратегія обрання середньострокового горизонту планування
	Стратегія обрання довгострокового горизонту планування

Джерело: розроблено авторами

Загалом, варто виокремити п'ять головних груп факторів, що зумовлюють вибір портфелю фінансово-інвестиційних стратегій суб'єктів господарювання, а саме: чинники, які характеризують власника (власників) підприємств; чинники, які характеризують фінансово-економічний стан компаній; чинники, які характеризують умови провадження інвестиційної діяльності підприємств; чинники, які характеризують об'єкт (об'єкти) інвестування; чинники, які характеризують ті інвестиційні рішення, які ухвалюються власниками (менеджерами) підприємств. Остання з перелічених груп факторів містить передусім мету ухвалення інвестиційного рішення (наприклад, такою ціллю можуть виступати отримання максимально можливих фінансових результатів, досягнення певного соціального ефекту, запобігання скороченню величини доходу тощо) та зміст процедури розроблення інвестиційного рішення (для прикладу, це розроблення може полягати у виборі найкращого технологічного процесу, визначенні необхідного обсягу капіталовкладень, пошуку раціональної черговості реалізації проєктів, визначенні оптимальної структури джерел утворення господарських засобів тощо).

Аналізування тієї мотивації, що зумовлює вибір компаніями певної комбінації фінансово-інвестиційних стратегій їх діяльності, із подальшим узагальненням отриманих результатів відіграє доволі суттєву роль при регулюванні інвестиційних процесів на макрорівні. Це викликано тим, що це аналізування дає змогу визначити достатньо повний перелік основних чинників, що справляють вплив на інвестиційну активність у державі на теперішньому етапі розвитку її економіки, а також сформулювати комплекс заходів стосовно державного регулювання інвестиційних процесів. Зокрема, на даний час

більшість підприємств в Україні обирають комбінацію таких фінансово-інвестиційних стратегій: пріоритету споживання над нагромадженням, внутрішнього фінансування діяльності, невиходу в нові галузі, обрання короткострокового горизонту планування. Такий вибір фінансово-інвестиційних стратегій, який викликаний передусім дією факторів, які характеризують умови провадження інвестиційної діяльності, зумовлює теперішній доволі низький ступінь інвестиційної активності в Україні.

Як впливає з вищевикладеного, на вибір портфелю фінансово-інвестиційних стратегій підприємства впливає значна кількість різноманітних чинників, що характеризують як внутрішнє, так і зовнішнє середовище суб'єкта господарювання. Очевидно, що для різних підприємств рівень цих чинників може бути різним; при цьому багато з цих чинників важко піддаються безпосередньому кількісному вимірюванню. У зв'язку з цим для оцінювання їх величини доцільно використати метод експертного опитування.

Якщо розглянути різні види фінансово-інвестиційних стратегій підприємства, то можна зробити висновок про те, що на вибір певної стратегії за кожною їх класифікаційною ознакою впливають не усі чинники з п'яти названих вище груп, а лише деякі з них. У зв'язку з цим, необхідним є визначення переліку тих чинників, які впливають на вибір кожного виду фінансово-інвестиційних стратегій підприємства, тобто кожному виду таких стратегій слід поставити у відповідність певну сукупність чинників, що впливають на його вибір (табл. 2). Тоді, скориставшись результатами експертного опитування, можливо знайти сумарну усереднену оцінку за кожною сукупністю чинників та порівняти її з максимально можливою сумарною оцінкою.

Таблиця 2 Характеристика впливу чинників на формування портфелю фінансово-інвестиційних стратегій підприємства

Назви чинників, що впливають на вибір портфелю фінансово-інвестиційних стратегій підприємства	Чинники, які найбільше впливають на вибір стратегії (+) за ступенем			
	ризикованості інвестиційної діяльності	співвідношення споживання і нагромадження у структурі розподілу прибутку підприємства	активності інвестора при здійсненні контролю інвестицій	залежності від зовнішніх джерел фінансування
1. Чинники, що характеризують власників (менеджерів) підприємства 1.1. Рівень матеріального добробуту	+	+		

1.2. Рівень виробничого досвіду	+	+	+	
1.3. Ступінь оптимізму очікування наслідків інвестування		+	+	
1.4. Ступінь схильності до зовнішньої фінансової залежності				+
1.5. Ступінь схильності до ризику	+			+
2. Чинники, що характеризують фінансово-економічний стан підприємства				
2.1. Рівень фінансової стійкості	+		+	+
2.2. Рівень прибутковості підприємства	+	+	+	+
2.3. Здатність домінувати на ринку		+	+	
2.4. Рівень якості ресурсів та продукції		+	+	
3. Чинники, що характеризують умови здійснення інвестування				
3.1. Ступінь сприятливості інвестиційного клімату у державі		+		
3.2. Ефективність системи державного регулювання інвестиційних процесів	+		+	
3.3. Рівень розвитку фондового ринку				+
3.4. Доступність кредитних ресурсів				+
4. Чинники, що характеризують об'єкт інвестування				
4.1. Обсяг потрібних інвестицій		+		+
4.2. Тривалість періодів освоєння інвестицій та експлуатації проєкту		+		
4.3. Сподівана прибутковість інвестиційного проєкту	+	+	+	+

Джерело: розроблено авторами

Обґрунтування вибору певного різновиду фінансово-інвестиційної стратегії суб'єкта господарювання можливо здійснити, скориставшись такою формулою:

$$P_i = \sum_{j=1}^{n_i} P_{ji} / P_{\max i}, \quad (1)$$

де P_i – інтегральний індикатор вибору різновиду фінансово-інвестиційної стратегії підприємства з i -тої групи цих стратегій;

n_i – кількість факторів, які справляють вплив на вибір різновиду фінансово-інвестиційної стратегії суб'єкта господарювання з i – тої групи цих стратегій;

P_{ji} – бальна оцінка, виставлена експертами для j – того чинника, що впливає на вибір деякого різновиду фінансово-інвестиційної стратегії компанії з i – тої групи цих стратегій, балів;

$P_{\max i}$ – максимально можливе сукупне значення результату проведення експертного оцінювання всієї сукупності факторів, які впливають на вибір деякого різновиду фінансово-інвестиційної стратегії суб'єкта господарювання з i – тої групи, балів.

Чим більш наближеною виявиться сукупна усереднена оцінка за відповідним класом фінансово-інвестиційних стратегій суб'єкта господарювання до її максимально (чи мінімально) можливого значення, тим менш збалансованим повинен бути обраний тип стратегії із відповідного класу фінансово-інвестиційних стратегій. І, навпаки, чим сильніше наближається сукупна усереднена оцінка за відповідним класом фінансово-інвестиційних стратегій суб'єкта підприємництва до її середньої можливої величини, тим більш збалансованою слід обирати стратегію даного класу. Тоді, виконавши відповідні обчислення за кожним класом фінансово-інвестиційних стратегій компанії, можливо вибрати їх раціональну комбінацію, сформувавши найкращий портфель фінансово-інвестиційних стратегій підприємства.

Для прикладу розглянемо показники вибору портфелю фінансово-інвестиційних стратегій ТзОВ «Галтрансрембуд». При цьому обмежимося чотирма типами таких стратегій (табл. 3).

Таблиця 3 Показники вибору портфелю фінансово-інвестиційних стратегій ТзОВ «Галтранспрембуд»

Назви чинників, що впливають на вибір портфелю фінансово-інвестиційних стратегій підприємства	Чинники, які найбільше впливають на вибір стратегії (+) за ступенем			
	ризикованості інвестиційної діяльності	співвідношення споживання і нагромадження у структурі розподілу прибутку підприємства	активності інвестора при здійсненні контролю інвестицій	залежності від зовнішніх джерел фінансування
1. Чинники, що характеризують власників (менеджерів) підприємства				
1.1. Рівень матеріального добробуту	7,25	7,25	-	-
1.2. Рівень виробничого досвіду	8,375	8,375	8,375	
1.3. Ступінь оптимізму очікування наслідків інвестування	-	6,5	6,5	-
1.4. Ступінь схильності до зовнішньої фінансової залежності	-	-	-	6,375
1.5. Ступінь схильності до ризику	5,5			5,5
2. Чинники, що характеризують фінансово-економічний стан підприємства				
2.1. Рівень фінансової стійкості	7,75	-	7,75	7,75
2.2. Рівень прибутковості підприємства	7,0	7,0	7,0	7,0
2.3. Здатність домінувати на ринку	-	4,5	4,5	-
2.4. Рівень якості ресурсів та продукції	-	5,5	5,5	-
3. Чинники, що характеризують умови здійснення інвестування				
3.1. Ступінь сприятливості інвестиційного клімату у державі	-	4,375	-	-
3.2. Ефективність системи державного регулювання інвестиційних процесів	4,125	-	4,125	-
3.3. Рівень розвитку фондового ринку	-	-	-	2,75
3.4. Доступність кредитних ресурсів	-	-	-	8,125
4. Чинники, що характеризують об'єкт інвестування				
4.1. Обсяг потрібних інвестицій	-	7,125	-	7,125
4.2. Тривалість періодів освоєння інвестицій та експлуатації проекту	-	8,25	-	-
4.3. Сподівана прибутковість інвестиційного проекту	7,0	7,0	7,0	7,0
Разом	47,0	65,875	50,75	51,625
Максимально можлива кількість балів	70,0	100,0	80,0	80,0
Відношення фактичної сумарної бальної оцінки до максимально можливої	0,671	0,659	0,634	0,645

Джерело: розраховано авторами

У результаті порівняння сумарної усередненої оцінки за кожною групою чинників з максимально можливою сумарною оцінкою, які наведено в останньому рядку табл. 3, досліджуване підприємство повинне достатньо виважено підходити до вибору видів фінансово-інвестиційних стратегій своєї діяльності. Зокрема, підприємство повинно обирати таку комбінацію (портфель) фінансово-інвестиційних стратегій: за ступенем ризикованості інвестиційної діяльності – середньоризикову (виважену) стратегію; за співвідношенням споживання і нагромадження у структурі розподілу прибутку підприємства –

збалансовану стратегію з деяким пріоритетом у спрямуванні коштів на розвиток підприємства; за ступенем активності інвестора при здійсненні контролю інвестицій – стратегію обмеженої активності з деяким пріоритетом активного інвестування перед пасивним; за ступенем залежності від зовнішніх джерел фінансування – стратегію комбінованого фінансування.

Висновки. Під фінансово-інвестиційною стратегією підприємства слід розуміти набір певних орієнтирів, правил, принципів та прийомів для ухвалення обґрунтованих управлінських рішень стосовно

залучення та використання інвестицій, якими суб'єкт господарювання керується при складанні програми (плану) своєї фінансово-інвестиційної діяльності. При цьому, існує низка видів фінансово-інвестиційних стратегій, які можна поділити за такими ознаками, як ризикованість інвестиційної діяльності підприємств, співвідношення споживання та нагромадження у структурі розподілу чистого прибутку компаній, рівень активності підприємств при здійсненні контролю вкладених ними інвестицій тощо. Тому підприємствам слід обирати певну комбінацію (портфель) таких стратегій, що потребує їх попереднього обґрунтування з урахуванням факторів, які справляють вплив на цей

вибір. Варто виокремити п'ять головних груп таких факторів, а саме: чинники, які характеризують власника (власників) підприємств; чинники, які характеризують фінансово-економічний стан компаній; чинники, які характеризують умови провадження інвестиційної діяльності підприємств; чинники, які характеризують об'єкт (об'єкти) інвестування; чинники, які характеризують ті інвестиційне рішення, які ухвалюється власниками (менеджерами) підприємств. Подальші дослідження слід присвятити розробленню формалізованих процедур коригування раніше ухвалених фінансово-інвестиційних стратегій підприємств.

Література:

1. Chen S.-G., Lin Yi-K. An evaluation method for enterprise resource planning systems. *Journal of the Operations Research Society of Japan*. 2008. Vol. 51, Issue 4. P. 299-309. doi: <https://doi.org/10.15807/jorsj.51.299>.
2. Chen Ya., Yuan Yi. The innovation strategy of firms : empirical evidence from the Chinese high-tech industry. *Journal of Technology Management in China*. 2007. Vol. 2, Issue 2. P. 145-153. doi: <https://doi.org/10.1108/17468770710756095>
3. Detemple J., Kitapbayev Y. Optimal Investment under Cost Uncertainty. *Risks*. 2018. Vol. 6 (1), P. 5. doi: <https://doi.org/10.3390/risks6010005>.
4. Gill A. S., Mand H. S., Sharma S. P., Mathur N. Factors that Influence Financial Leverage of Small Business Firms in India. *International Journal of Economics and Finance*. 2012. Vol. 4, No. 1. P. 33-45. DOI: <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n3p33>
5. Hitt M. A., Bierman L., Shimizu K., Kochhar R. Direct and Moderating Effects of Human Capital on Strategy and Performance in Professional Service Firms: A Resource-Based Perspective. *Academy of Management Journal*. 2017. Vol. 44, No. 1. doi: <https://doi.org/10.5465/3069334>.
6. Jude F. A., Adamou N. Bank Loan Financing Decisions of Small and Medium-Sized Enterprises : The Significance of Owner/Managers` Behaviours. *International Journal of Economics and Finance*. 2018. Vol. 10 (5). P. 231-241. doi: <https://doi.org/10.5539/ijef.v10n5p231>.
7. Karlsson C., Tavassoli S. Innovation strategies of firms: What strategies and why? *The Journal of Technology Transfer*. 2016. Vol. 4, Issue 6. P. 1483-1506. doi: <https://doi.org/10.1007/s10961-015-9453-4>
8. Kot S., Dragon P. Business Risk Management in International Corporations. *Procedia Economics and Finance*. 2015. Vol. 27. P. 102-108. doi: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00978-8](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00978-8).
9. Lesinskiy V., Yemelyanov O., Zarytska O., Symak A., Koleshchuk O. Substantiation of projects that account for risk in the resource-saving technological changes at enterprises. *East. Eur. J. Enterp. Technol.* 2018. Vol. 6(1). P. 6-16. doi: <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2018.149942>.
10. Lesinskiy V., Yemelyanov O., Zarytska O., Symak A., Petrushka T. Devising a Toolset for Assessing the Potential of Loan Financing of Projects Aimed at Implementing Energy-Saving Technologies. *East. Eur. J. Enterp. Technol.* 2021. Vol. 4(13), P. 15-33. doi: <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2021.238795>.
11. Valitov Sh. M., Khakimov A. Kh. Innovative Potential as a Framework of Innovative Strategy for Enterprise Development. *Procedia Economics and Finance*. 2015. No. 24. P. 716-721. doi: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00682-6](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00682-6).
12. Zhang Sh., Zhu X., Geng J., Zhang R. Evaluation of Enterprise Performance Based on FLI-GA Model. *Journal of Industrial Engineering and Management*. 2014. No. 7(2). P. 373-379. doi: <https://doi.org/10.3926/jiem.959>.

References:

1. Chen, S.-G. & Lin, Yi-K. (2008). An evaluation method for enterprise resource planning systems. *Journal of the Operations Research Society of Japan*, 51 (4), 299-309. doi: <https://doi.org/10.15807/jorsj.51.299> [in English].
2. Chen, Ya. & Yuan, Yi. (2007). The innovation strategy of firms : empirical evidence from the Chinese high-tech industry. *Journal of Technology Management in China*, 2(2), 145-153. doi: <https://doi.org/10.1108/17468770710756095> [in English].
3. Detemple, J. & Kitapbayev, Y. (2018). Optimal Investment under Cost Uncertainty. *Risks*, 6 (1), 5. DOI: <https://doi.org/10.3390/risks6010005> [in English].
4. Gill, A. S., Mand, H. S., Sharma, S. P. & Mathur, N. (2012). Factors that Influence Financial Leverage of Small Business Firms in India. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 33-45. DOI: <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n3p33>[in English].
5. Hitt, M. A., Bierman, L., Shimizu, K. & Kochhar, R. (2017). Direct and Moderating Effects of Human Capital on Strategy and Performance in Professional Service Firms: A Resource-Based Perspective. *Academy of Management Journal*, 44(1). DOI: <https://doi.org/10.5465/3069334> [in English].
6. Jude, F. A. & Adamou, N. (2018). Bank Loan Financing Decisions of Small and Medium-Sized Enterprises : The Significance of Owner/Managers` Behaviours. *International Journal of Economics and Finance*, 10(5), 231-241. doi: <https://doi.org/10.5539/ijef.v10n5p231>[in English].
7. Karlsson, C. & Tavassoli, S. (2016). Innovation strategies of firms: What strategies and why? *The Journal of Technology Transfer*, 4(6), 1483-1506. doi: <https://doi.org/10.1007/s10961-015-9453-4> [in English].
8. Kot, S. & Dragon, P. (2015). Business Risk Management in International Corporations. *Procedia Economics and Finance*, 27, 102-108. DOI: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00978-8](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00978-8) [in English].

9. Lesinskyi, V., Yemelyanov, O., Zarytska, O., Symak, A. & Koleshchuk, O. (2018). Substantiation of projects that account for risk in the resource-saving technological changes at enterprises. *East. Eur. J. Enterp. Technol.*, 6(1), 6–16. DOI: <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2018.149942> [in English].
 10. Lesinskyi, V., Yemelyanov, O., Zarytska, O., Symak, A. & Petrushka, T. (2021). Devising a Toolset for Assessing the Potential of Loan Financing of Projects Aimed at Implementing Energy-Saving Technologies. *East. Eur. J. Enterp. Technol.*, 4(13), 15-33. DOI: <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2021.238795> [in English].
 11. Valitov, Sh. M. & Khakimov, A. Kh. (2015). Innovative Potential as a Framework of Innovative Strategy for Enterprise Development. *Procedia Economics and Finance*, 24, 716-721. DOI: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00682-6](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00682-6) [in English].
 12. Zhang, Sh., Zhu, X., Geng, J. & Zhang, R. (2014). Evaluation of Enterprise Performance Based on FLI-GA Model. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 7(2), 373-379. DOI: <https://doi.org/10.3926/jiem.959> [in English].
-



Ця робота ліцензована Creative Commons Attribution 4.0 International License