

УДК 330.322(477)

DOI: 10.25140/2411-5215-2020-2(22)-131-137

Світлана Повна

АНАЛІЗ СТАНУ ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ ЯК ЗАСОБУ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ ТА СТРУКТУРНИХ ПЕРЕТВОРЕНЬ В ЕКОНОМІЦІ

Светлана Повная

АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ КАК СРЕДСТВА РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ И СТРУКТУРНЫХ ПРЕОБРАЗОВАНИЙ В ЭКОНОМИКЕ

Svitlana Povna

ANALYSIS OF THE STATE OF INVESTMENT IN UKRAINE AS A MEANS OF ENTERPRISES DEVELOPMENT AND STRUCTURAL TRANSFORMATIONS IN THE ECONOMY

У статті проаналізовано стан інвестування в Україні як засіб оновлення підприємств та структурних перетворень в економіці, що включає два напрями – оцінка обсягів інвестування та оцінка частки інвестування в сектори зі зростаючою віддачею. Розроблено схему ролі інвестування в розрізі результатів для економіки, підприємств, а також їхньої ресурсної складової. За результатами аналізу з'ясовано, що в Україні обсяг капітальних інвестицій за 2013–2018 рр. був у межах 13,8–17,6 % від ВВП, що є меншим навіть за ту норму, що притаманна економікам із середніми та низькими темпами зростання. Також виявлено значне зменшення обсягу основних фондів в Україні протягом 2013–2017 рр., що вплинуло на більш ніж двократне збільшення фондовіддачі основних засобів. Зменшення зносу основних фондів відбулося не через збільшення інвестування, а через списання значних обсягів наявних основних засобів. На наш погляд, суттєве недоінвестування зумовлене насамперед несприятливим інституційним середовищем. Також у процесі аналізу динаміки розвитку переробної промисловості виявлено, що її роль в українській економіці незначна, і хоча частка інвестування в переробну промисловість невелика, однак відбувається випереджальне інвестування переробної промисловості на фоні тих результатів, які вона показує, що свідчить про недостатнє використання потенціалу переробної промисловості.

Ключові слова: інвестиції; інвестування; розвиток; структурні перетворення; переробна промисловість; інституційне середовище; фондовіддача.

Рис.: 1. Табл.: 2. Бібл.: 17.

В статье проанализировано состояние инвестирования в Украину как средства обновления предприятий и структурных преобразований в экономике, включая два направления – оценка объемов инвестирования и оценка доли инвестирования в сектора с растущей отдачей. Разработана схема роли инвестирования в разрезе результатов для экономики, предприятий, а также их ресурсной составляющей. По результатам анализа установлено, что в Украине объем капитальных инвестиций за 2013–2018 гг. находится в пределах 13,8–17,6 % от ВВП, что меньше даже той нормы, которая присуща экономикам со средними и низкими темпами роста. Также выявлено значительное уменьшение объема основных фондов в Украине в 2013–2017 гг., что повлияло на более чем двукратное увеличение фондоотдачи основных средств. Уменьшение износа основных фондов произошло не из-за увеличения инвестирования, а из-за списания значительных объемов имеющихся основных средств. Мы считаем, что существенное недоинвестирование обусловлено в первую очередь неблагоприятной институциональной средой. Также при анализе динамики развития перерабатывающей промышленности выявлено, что ее роль в украинской экономике незначительна, и хотя доля инвестирования в перерабатывающую промышленность небольшая, однако происходит опережающее инвестирование перерабатывающей промышленности на фоне тех результатов, которые она показывает, что свидетельствует о недостаточном использовании потенциала перерабатывающей промышленности.

Ключевые слова: инвестиции; инвестирование; развитие; структурные преобразования; перерабатывающая промышленность; институциональная среда; фондоотдача.

Рис.: 1. Табл.: 2. Библ.: 17.

The article analyzes the state of investing in Ukraine as a means of updating enterprises and structural transformations in the economy, including two areas - the assessment of investment volumes and the assessment of the share of investment in sectors with growing returns. The scheme of the role of investment in the context of the results for the economy, enterprises, as well as their resource component, is developed. According to the results of the analysis, it was found that in Ukraine the volume of capital investments for 2013–2018 is in the range of 13.8–17.6% of GDP, which is less than even the norm that is inherent in economies with medium and low growth rates. A significant decrease in the volume of fixed assets in Ukraine in 2013–2017 was also revealed, which affected a more than twofold increase in capital productivity of fixed assets. The decrease in depreciation of fixed assets was not due to an increase in investment, but because of the write-off of significant volumes of available fixed assets. We believe that significant underinvestment is primarily due to the unfavorable institutional environment. Also, when analyzing the dynamics of development of the processing industry, it was revealed that its role in the Ukrainian economy is insignificant, and although the share of investment in the processing industry is small, however, there is an outstripping investment in the processing industry against the background of those results, it shows that the potential of the processing industry is insufficiently used.

Keywords: *investments; investing; development; structural transformations; processing industry; institutional environment; return on assets.*

Fig.: 1. Table: 2. References: 17.

JEL Classification: D240; E 220

Постановка проблеми. Для підтримання конкурентоспроможності підприємств їх треба постійно оновлювати. Так, за оцінками К. Маркса, на той час оновлення основного капіталу підприємств відбувалося раз на 10-13 років, за більш пізніми дослідженнями М. Кондратьєва, уже один раз на 5-7 років [7]. Сьогодні в розвинутих країнах прийнято більш швидке оновлення підприємств, а саме раз на 3-5 років. Ситуація з оновленням підприємств в Україні «не дотягує» до світових стандартів, що, природно, погіршує рівень конкурентоспроможності українських підприємств та їхньої продукції.

Безперечно, залучення інвестицій не є єдиним методом розвитку території, постає питання про комплексне вирішення завдань розвитку, основу яких становлять інституціональні важелі вирівнювання рівнів розвитку, розвиток територій за рахунок внутрішніх резервів, селективна дисперсія виробництва та людського капіталу [2]. Однак інвестування є обов'язковою складовою розвитку, оскільки за відсутності інвестицій обсяг наявного капіталу поступово зменшується та призводить до скорочення обсягів діяльності та зменшення обсягів продукції, що випускається [3].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам інвестування як засобу оновлення підприємств та структурних перетворень присвячені публікації закордонних та вітчизняних учених, серед яких виділимо таких авторів: Joern Block, Christian Fisch, Silvio Vismara, René Andres [15], М. П. Бутко, А. М. Гуменюк [4], Л. Г. Шморгун [14] та інших.

Виділення недосліджених частин загальної проблеми. Актуальність теми дослідження зумовлена тим, що недостатній рівень інвестування є суттєвим бар'єром для розвитку підприємств та економіки загалом. У статті проаналізовано рівень інвестування за двома напрямками – достатність обсягів та напрямки інвестування.

Мета статті. Мета статті полягає в оцінці стану інвестування в Україні як засобу оновлення підприємств та структурних перетворень в економіці, що включає два напрями – оцінка обсягів інвестування та оцінка частки інвестування в сектори зі зростаючою віддачею.

Виклад основного матеріалу. Реальні інвестиції – це те, що дає можливість впроваджувати нові технології, і на їх основі підвищувати конкурентоспроможність продукції і підприємств. Вкладання ресурсів потребує передусім інвестиційної політики, що являє собою сукупність заходів, які проводяться державою і підприємствами через встановлення обсягів і структури інвестицій, визначення напрямів їх використання, та джерел надходження з урахуванням необхідності підвищення їхнього технологічного рівня. Отже, існують дві інвестиційні політики: держави і власників приватних підприємств. При цьому інвестиційна політика підприємств може не відповідати загальнодержавним інтересам розвитку економіки [14]. Так, результати досліджень показують, що для підприємств зростання виручки є найбільш важливим інвестиційним критерієм, за яким слідує додана вартість продукту (послуги), репутація команди менеджерів та прибутковість [15].

Важливою є роль інвестування як для підприємств, так і для економіки загалом, що вимагає визначених критеріїв при реалізації інвестиційних процесів (рис. 1). Нами виділено два напрями аналізу – достатність обсягів інвестування та частка інвестування в сектори зі зростаючою віддачею, що відповідно призводить до зростання економіки та її структурної трансформації. У процесі аналізу обсягів інвестування прийнято, що економічне зростання відбувається лише тоді, коли обсяг чистих інвестицій (валові інвестиції, за винятком зносу) більший за нуль, тобто вкладається ресурсів більше, ніж зношується. У цих умовах відсотковий рівень нарахованого зносу буде поступово зменшуватися, що і є важливим критерієм зростання економіки.



Рис. 1. Роль інвестування в розрізі результатів для економіки, підприємств, а також їхньої ресурсної складової

Економічна ефективність валових інвестицій в основний капітал проявляється насамперед у зростанні ВВП. У свою чергу, можливість збільшення обсягів інвестицій залежить від зростання ВВП і частки виділених при його кінцевому використанні інвестицій в основний капітал (табл. 1).

Таблиця 1

Основні показники інвестиційної діяльності в Україні

Показник	Рік					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ВВП, млрд грн	1522,7	1586,9	1988,5	2385,4	2983,9	3558,7
Основні засоби, млрд грн	10401	13752	7641	8177	7734	–
Фондовіддача, грн/грн	0,146	0,115	0,260	0,292	0,386	–
Знос основних засобів, %	77,3	83,5	60,1	58,1	55,1	–
Капітальні інвестиції, млрд грн	267,728	219,42	273,116	359,216	448,462	578,726
Капітальні інвестиції, % від ВВП	17,6	13,8	13,7	15,1	15,0	16,3

Джерело: розраховано авторкою за [13].

Чим більшою є норма валових інвестицій в основний капітал, тим сприятливішими є умови для розвитку економіки. У країнах із високими темпами розвитку економіки норма валових інвестицій в основний капітал дорівнює 30–40 %, із середніми і низькими – 18–20 % [14]. Згідно з табл. 1, обсяг капітальних інвестицій за 2013–2018 рр. знаходиться в межах 13,8–17,6 % від ВВП, що свідчить про недостатність відтворення основних засобів, оскільки є меншим навіть за ту норму, що притаманна економікам із середніми та низькими темпами приросту.

Аналіз табл. 1 показує значне зменшення обсягу основних фондів в Україні протягом 2013–2017 рр., що вплинуло на більш ніж двократне збільшення фондівіддачі основних засобів. І хоча структура економіки визначається ефективною, якщо зростає продуктивність праці, фондівіддача, знижується рівень матеріало- та енергомісткості господарської діяльності [4], у цьому випадку зростання фондівіддачі зумовлено насамперед недостатнім інвестуванням. За нашим аналізом, зменшення зносу основних фондів відбулося не через збільшення інвестування, а через списання значних обсягів наявних основних засобів.

Отже, українські підприємства гостро потребують інвестування. Це підтверджує той факт, що при запровадженні пільгового кредитування за програмою «5-7-9» [5] на 16.03.2020 р. було подано 14 416 заявок, а задовольнили лише 169 [9], тобто близько 1 %. Але в країнах із низьким рівнем якості життя неможливо забезпечити ефективне інвестування лише ринковими інструментами. Стратегія розвитку економіки повинна включати вирішення структурних завдань на основі інвестицій. Під час реалізації структурної політики відбувається руйнація структурної спадковості для отримання нової більш ефективної структури [4].

На наше переконання, суттєве недоінвестування обумовлене насамперед несприятливим інституційним середовищем. Так, за індексом економічної свободи Україна у 2020 р., хоча і піднялася на 13-у позицій у порівнянні з 2019 р., але посіла лише 134-е місце зі 180 країн, входячи до складу країн «в основному невольних». Середній бал України становить 54,9 при тому, що середньосвітовий бал дорівнює 61,6, а середній бал по регіону – 69,8. При цьому Україна має дуже низькі показники в таких сегментах, як верховенство закону, витрати уряду, інвестиційна, фінансова та трудова свободи. За оцінками фонду, захист прав власності судовою системою відсутній, виконання контрактів є трудомістким та коштовним, на судову систему впливає політичний тиск та корупція; надмірна бюрократія стримує необхідне зростання приватних інвестицій; недостатньо розвинений ринок капіталу, що обмежує можливості фінансування [1].

Тому першочергове вирішення цих проблем та відповідно покращення інвестиційного клімату є джерелом розвитку вітчизняної економіки. Інвестицій у світі багато – в їх кількості не існує проблем. Але їх потоки йдуть туди, де інвестори, по-перше, упевнені в захищеності своїх вкладень, а по-друге, очікують найвищу віддачу. Саме тому основні потоки світових прямих іноземних інвестицій йдуть у розвинуті країни, де захищені права власності та існують розумні правила гри на ринку, які виконуються всіма суб'єктами [11].

Проблеми з вітчизняним ринком капіталу передусім зумовлені такою ситуацією в банківській системі, як високий рівень проблемної заборгованості в кредитно-інвестиційних портфелях та спричинена масовими випадками дефолтів «криза довіри» до потенційних позичальників та емітентів, унаслідок чого банківська система в останні роки переорієнтувалася з інвестицій у корпоративні цінні папери на менш ризикові операції з купівлі ОВДП та замість кредитування промисловості намагалася підвищувати безризикові комісійні доходи від розрахунково-касового обслуговування, що знизило загальну рентабельність банківської діяльності [6]. В економічній теорії це називається «ефектом витіснення інвестицій», коли покриття дефіциту держбюджету відбувається через збільшення внутрішніх запозичень, що зменшує ліквідність банківської системи як основного інвестора в державні цінні папери, та призводить до зростання процентних ставок і зменшує обсяги кредитування реального сектору економіки [10], хоча потужність банківського сектору має неоднозначний вплив на розвиток економіки. Так, при порівнянні ринку фінансових послуг України та Болгарії було з'ясовано, що Україна має більш розвинутий ринок банківських послуг при тому, що обсяг ВВП на 1 особу в Україні в 6 разів менше [16].

Отже, сталий розвиток та зростання доходів банківської системи неможливий без активної кредитно-інвестиційної діяльності. У свою чергу, активність кредитно-інвестиційної діяльності, яка значною мірою визначається обсягами активів банківської системи та обсягами емісій облігацій підприємств, має безпосередній вплив на розвиток реального сектору економіки та темпи зростання ВВП України. Підсилення ресурсної бази банків можливе за умови повернення довіри населення до банківської системи [6]. Також уже з'ясовано, що базовою умовою для приходу закордонних інвесторів в Україну є піднесення внутрішнього інвестування.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

У процесі дослідження дефіциту державного бюджету встановлено, що його зростання може мати наслідком 2 варіанти: 1) прискорені темпи зростання ВВП країни, що є показником ефективного управління та стимулювання економічного розвитку; 2) незначні темпи зростання ВВП, що свідчить про неефективне використання фінансових ресурсів, коли вони йдуть переважно на утримання соціальної сфери [17]. Тому в розвинутих країнах державні запозичення зазвичай спрямовуються на стимулювання реалізації інвестиційних проєктів у реальному секторі економіки, це правило навіть закріплене в Конституції Німеччини.

Для досягнення корисних структурних зрушень в економіці, за дослідженнями Е. Райнерта [12], необхідно розвивати насамперед обробну промисловість через те, що вона є сектором зі зростаючою віддачею. За вітчизняними дослідженнями [8], отримано ті ж самі висновки: є показовою пряма залежність ефективності й рівня розвитку економіки від вкладу в неї обробної промисловості, тобто в сучасній світовій економіці, як і раніше, діє правило «чим вище роль обробної промисловості, тим вищий дохід на душу населення». Отже, позитивними структурними зрушеннями у світовій науці визнається зростання частки обробної промисловості в економіці. Проаналізуємо роль обробної промисловості в економіці України (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка розвитку переробної промисловості в Україні

Показник	Рік					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ВВП, млрд грн	1522,7	1586,9	1988,5	2385,4	2983,9	3558,7
ВДВ переробної промисловості, млрд грн	169,6	194,05	236,7	291,5	359,9	–
Частка переробної промисловості у ВВП України, %	11,1	12,2	11,9	12,2	12,1	–
Капітальні інвестиції, млн грн	267 728	219 420	273 116	359 216	448 462	578 726
У т. ч. капітальні інвестиції в переробну промисловість, млн грн	46 240	42 474	46 219	62 223	73 884	100 870
Капітальні інвестиції в переробну промисловість, % до капітальних інвестицій	17,27	19,36	16,92	17,32	16,47	17,43

Джерело: розраховано авторкою за [13, с. 192-193, 348, 350].

Тому варто звернути увагу на використовувані моделі бізнесу розвинутих країн та намагатися адаптувати їх до вітчизняного виробництва. Адже недофінансування та невикористання сучасних моделей менеджменту призводить до суттєвого недовикористання потенціалу переробної промисловості.

Висновки і пропозиції. Згідно з проведеним аналізом виявлено недостатність обсягів інвестування в порівнянні з усвідомленими потребами в них, що обумовлено насамперед несприятливим інституційним середовищем. Також виявлена проблема недостатньої ефективності переробної промисловості, про що свідчить незначна частка валової доданої вартості переробної промисловості в економіці України та випереджальне інвестування переробної промисловості на фоні тих результатів, що вона показує.

Список використаних джерел

1. 2020 Index of Economic Freedom. URL: <https://www.heritage.org/index/country/ukraine?version=456>.
2. Бутко М. П. Генеза наукової думки у становленні теоретичних засад регіональної політики. Економічний простір регіону в інтеграційній стратегії розвитку : колективна монографія / під заг. ред. М. П. Бутка. Київ : Кондор-Видавництво, 2016. 432 с.
3. Бутко М. П., Півна С. В. Консалтингове забезпечення процесів інноваційно-інвестиційного розвитку : монографія. Ніжин : Аспект-Поліграф, 2010. 252 с.
4. Гуменюк А. М. Безпека структурно-інституціональної трансформації економіки регіону: теоретичні основи та прикладні аспекти : монографія. Київ : НІСД, 2014. 468 с.

5. Державна програма «Доступні кредити 5-7-9%». URL: <https://5-7-9.gov.ua>.
6. Долінський Л., Забаштанський М. Фінансові важелі активізації кредитно-інвестиційної діяльності банківських установ в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2019. № 3(19). С. 321–329.
7. Йохна М. А., Стадник В. В. Економіка і організація інноваційної діяльності : навч. посіб. Київ : Видавничий центр „Академія”, 2005. 400 с.
8. Коваленко В. Основа роста. *Бизнес*. 2015. № 16-17. С. 38–42.
9. Кушнір С., Кармазіна В. Аналіз кредитування малого бізнесу та новостворених підприємств у межах державної програми «Доступні кредити 5-7-9%». *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2019. № 4 (20). С. 369–379.
10. Лютий І. О., Мороз П. А. Суперечності процесів фінансіалізації та їх вплив на економічне зростання в Україні. *Економіка України*. 2014. № 4. С. 29–39.
11. Повна С. В. Проблемні аспекти залучення інвестицій в технологічну модернізацію регіону. *Економічний простір регіону в інтеграційній стратегії розвитку : колективна монографія / під заг. ред М. П. Бутка*. Київ : Кондор-Видавництво, 2016. С. 151–159.
12. Райнерт Э. С. Как богатые страны стали богатыми, и почему бедные страны остаются бедными / пер. с англ. Н. Автономовой ; под ред. В. Автономова; Гос. ун-т – Высшая школа экономики. Москва : Изд. дом Гос. ун-та – Высшей школы экономики, 2011. 384 с.
13. Статистичний щорічник України за 2018 рік / за ред. Вернера І. Є. Київ : Державна служба статистики України, 2019. 482 с.
14. Шморгун Л. Г. Чи є в Україні інвестиційна політика? *Економіка України*. 2014. № 3. С. 42–49.
15. Joern Block, Christian Fisch, Silvio Vismara, René Andres. Private equity investment criteria: An experimental conjoint analysis of venture capital, business angels, and family offices. *Journal of Corporate Finance*. 2019. № 58. Pp. 329-352.
16. Shkarlet S., Dubyna M. Features of the cognitive approach application to the essence of the financial services market identification. *Economic Annals-XXI*. 2016. Vol. 158, Issue 3/4(2). Pp. 70–74.
17. Shkarlet S., Dubyna M., Hrubliak O., Zhavoronok A. Theoretical and applied provisions of the research of the state budget deficit in the countries of Central and Eastern Europe. *Administratie si Management Public*. 2019. № 32. Pp. 120–138.

References

1. 2020 Index of Economic Freedom. <https://www.heritage.org/index/country/ukraine?version=456>.
2. Butko, M. P. (Ed.) (2016). *Ekonomichnyi prostir rehionu v intehratsiinii stratehii rozvytku [Economic space in the region of integration strategy]*. Kondor-Vydavnytstvo.
3. Butko, M. P., Povna, S. V. (2010). *Konsal'tynhove zabezpechennia protsesiv innovatsiino-investytsiinoho rozvytku [Consulting support of innovation and investment development processes]*. Aspekt-Poligraf.
4. Gumenyuk, A. M. (2014). *Bezpeka strukturno-instytutsionalnoi transformatsii ekonomiky rehionu: teoretychni osnovy ta prykladni aspekty [Security of structural and institutional transformation of the region's economy: theoretical foundations and applied aspects]*. NISD.
5. *Derzhavna prohrama "Dostupni kredyty 5-7-9%" [State program "Available Credits 5-7-9%"]*. <https://5-7-9.gov.ua>.
6. Dolinskyi, L., Zabashtanskyi, M. (2019). Finansovi vazheli aktyvizatsii kredytno-investytsiinoi diialnosti bankivkykh ustanov v Ukraini [Financial levers of intensification of credit and investment activity of banking institutions in Ukraine]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia – Problems and prospects of economics and management*, 3 (19), pp. 321–329.
7. Iokhna, M. A., Stadnyk, V. V. (2005). *Ekonomika i organizatsiia innovatsinoi diialnosti [Economics and organization of innovation]*. Vydavnychiy tsentr „Akademiia”.
8. Kovalenko, V. (2015). Osнова rosta [Growth basis]. *Biznes*, 16-17, pp. 38–42.
9. Kushnir, S., Karmazina, V. (2019). Analiz kredytuvannia maloho biznesu ta novostvorenykh pidpriemstv u mezhakh derzhavnoi prohramy «Dostupni kredyty 5-7-9%» [Analysis of lending to small businesses and start-ups within the state program “Affordable loans 5-7-9%”]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia – Problems and prospects of economics and management*, 4, pp. 369–379.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

10. Liutyi, I. O., Moroz, P. A. (2014). Superechnosti protsesiv finansializatsii ta ikh vplyv na ekonomichne zrostantia v Ukraini [Contradictions of financialization processes and their impact on economic growth in Ukraine]. *Ekonomika Ukrainy – Ukraine economy*, 4, pp. 29–39.

11. Povna, S. V. (2016). Problemni aspekty zaluchennia investytsii v tekhnolohichnu modernizatsiiu rehionu [Problematic aspects of attracting investment in technological modernization of the region]. In M. P. Butko, Ed., *Ekonomichniy prostir rehionu v intehratsiinii stratehii rozvytku [Economic space in the region of integration strategy]* (pp. 151–159). Kondor-Vydavnytstvo.

12. Raynert, E. S. (2011). *Kak bogatyie strany stali bogatymi, i pochemu bednye strany ostaiutsia bednymi [How rich countries became rich, and why poor countries remain poor]*. Izd. dom Gos. un-ta – Vysshoi shkoly ekonomiki.

13. Verner, I. Ye. (Ed.) (2019). *Statystychnyi shchorichnyk Ukrainy za 2018 rik [Statistical Yearbook of Ukraine for 2018]*. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy.

14. Shmorgun, L. G. (2014). Chy ye v Ukraini investytsiina polityka? [Is there an investment policy in Ukraine?]. *Ekonomika Ukrainy – Ukraine economy*, 3, pp. 42–49.

15. Joern Block, Christian Fisch, Silvio Vismara, René Andres (2019). Private equity investment criteria: An experimental conjoint analysis of venture capital, business angels, and family offices. *Journal of Corporate Finance*, 58, pp. 329–352.

16. Shkarlet, S., Dubyna, M. (2016). Features of the cognitive approach application to the essence of the financial services market identification. *Economic Annals-XXI*, 158(3/4(2)), pp. 70–74.

17. Shkarlet, S., Dubyna, M., Hrubliak, O., Zhavoronok, A. (2019). Theoretical and applied provisions of the research of the state budget deficit in the countries of Central and Eastern Europe. *Administratie si Management Public*, 32, pp. 120–138.

Повна Світлана Вікторівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри менеджменту та державної служби, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14035, Україна).

Повная Светлана Викторовна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры менеджмента и государственной службы, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14035, Украина).

Povna Svitlana – PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Department of Management and Public Service, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14035 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: svitlanapovna@gmail.com