

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-26>

УДК 330.34.01:330.341.1:658

ОЦІНЮВАННЯ ВПЛИВУ УМОВ КРЕДИТУВАННЯ НА РІВЕНЬ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

ASSESSMENT OF THE IMPACT OF LENDING CONDITIONS ON THE LEVEL OF INVESTMENT ACTIVITY OF ENTERPRISES

Юрків Руслан Русланович

доктор філософії в галузі управління та адміністрування,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9016-6634>

Ruslan Yurkiv

Ivan Franko National University of Lviv

Метою цього дослідження є розроблення та застосування методичних засад оцінювання впливу умов кредитування на рівень інвестиційної активності підприємств. Обґрунтовано важливість застосування кредитних важелів регулювання інвестиційної діяльності підприємств. Розроблено послідовність оцінювання впливу умов кредитування на рівень інвестиційної активності підприємств. Запропоновано показник для ранжування інвестиційних проєктів, які передбачає здійснити певне підприємство, за ступенем привабливості їх позикового фінансування. Виконано апробацію розроблених методичних засад за вибіркою малих підприємств України, що належать до трьох видів економічної діяльності. Розроблені у процесі проведеного дослідження теоретичні та методичні положення з оцінювання впливу умов кредитування на рівень інвестиційної активності підприємств можуть бути впроваджені у практику діяльності суб'єктів підприємництва при складанні ними інвестиційних програм.

Ключові слова: підприємство, кредитування, інвестиційна діяльність, інвестиційна активність, відсоткова ставка, позиковий потенціал.

The purpose of this study is to develop and apply methodological principles for assessing the impact of lending conditions on the level of investment activity of enterprises. The relevance of the study is determined by the needs of many enterprises to increase the volume of their investment activities. This, in turn, requires an increase in the financial capabilities of economic entities, in particular, thanks to the growth of loan financing of investment projects. To achieve the goal and solve the research tasks, the following general scientific and special methods are used in the work: theoretical generalization – when determining the features of loan financing of investment activities; modeling – when building models and when developing the sequence of the process of assessing the impact of lending conditions on the level of investment activity of enterprises; analysis – when assessing the importance of lending parameters of investment activity; abstraction – when establishing the main factors that influence the size of the loan potential of enterprises, etc. The importance of the use of credit levers for regulating the investment activity of enterprises is justified. A sequence of assessment of the impact of lending conditions on the level of investment activity of enterprises has been developed. An index is proposed for ranking investment projects that a certain enterprise intends to implement, according to the degree of attractiveness of their loan financing. Approbation of the developed methodological principles was carried out on a sample of small enterprises of Ukraine belonging to three types of economic activity. The theoretical and methodological provisions developed in the course of the research on the assessment of the impact of lending conditions on the level of investment activity of enterprises can be implemented in the practice of business entities when they draw up an investment programs. This will make it possible to improve the level of validity of these programs, which, in turn, will contribute to the growth of the financial results of the enterprises and the improvement of their financial condition. Also, the obtained results can be applied to the development of measures regarding the use of levers of financial and credit regulation of the economy.

Keywords: enterprise, lending, investment activity, investment activity, interest rate, loan potential.

Постановка проблеми. Забезпечення довготривалого економічного зростання є неможливим без підвищення рівня інвести-

ційної активності підприємств. Своєю чергою, таке підвищення потребує наявності у суб'єктів господарювання належних обсягів

фінансових ресурсів. У сучасних умовах господарювання для багатьох українських підприємств є притаманною нестача власних джерел коштів, які б ці підприємства могли інвестувати у свій подальший розвиток. Одним зі шляхів подолання зазначеної перешкоди на шляху до активізації інвестиційного процесу в Україні є одержання підприємствами достатніх обсягів кредитних ресурсів для фінансування запланованих інвестиційних проєктів. При цьому важливо, щоб умови кредитування були привабливими для підприємств, тобто суб'єктам підприємництва було економічно вигідним отримання кредитів для фінансування своєї інвестиційної діяльності. Щоб встановити ступінь привабливості умов кредитування для фінансового забезпечення інвестиційної діяльності певних підприємств важливо оцінити вплив таких умов на рівень інвестиційної активності цих підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Проблема активізації інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств розглядається у значній кількості наукових праць. Вагомий внесок у вирішення цієї проблеми здійснили, зокрема, такі науковці, як О. І. Амоша [1], Д. Бхандарі [2], Ш. Валітов [3], Л. О. Волощук [4], М. В. Гараєв [5], В. М. Геєць [6], В. Г. Герасимчук [7], О. Ю. Ємельянов [8], Н. В. Захарченко [9], А. О. Касич [10], В. О. Кунцевич [11], Л. С. Ларка [12], В. В. Лесінський [13], Н. Г. Міценко [14], В. С. Найдюк [15] та ін. Також різними науковцями докладно розглянуто питання позикового фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів підприємництва, зокрема встановлено механізми впливу боргового фінансування на фінансові результати та ризикованість функціонування підприємств, запропоновано дієві методологічні підходи до регулювання структури джерел фінансування інвестиційних проєктів та розроблено методи оцінювання доцільності одержання позик з метою такого фінансування. Ці та інші питання, пов'язані із управлінням позиковим фінансуванням інвестиційної діяльності підприємств, розглядалися, зокрема, у працях таких дослідників, як М. Бхаллі [16], А. С. Гілл [17], С. П. Гладій [18], Ф. А. Джуд [19], О. Ю. Ємельянов [20; 21], В. В. Лесінський [22], С. Чой [23] та ін. Водночас, питання оцінювання впливу умов кредитування на рівень інвестиційної активності підприємств на теперішній час не є остаточно вирішеним. Зважаючи на актуальність зазначеного питання, існує необхідність в його подальшому дослідженні.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є розроблення та застосування методичних засад оцінювання впливу умов кредитування на рівень інвестиційної активності підприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження. Найважливішими інструментами фінансового регулювання процесів формування і реалізації фінансового потенціалу інвестиційної діяльності суб'єктів підприємництва в Україні є на даний час кредитні важелі. Важливість цих важелів зумовлена низкою обставин. По-перше, впродовж тривалого часу для економіки України були притаманними надзвичайно високі позикові відсотки, що вкрай негативно позначалося на інвестиційній активності багатьох вітчизняних суб'єктів господарювання, оскільки їм було економічно не вигідно використовувати позикові джерела коштів з метою фінансування інвестиційних проєктів. По-друге, зміна рівня кредитного відсотка є одним з головних напрямів державного регулювання інвестиційної діяльності підприємств, який може бути використано з метою підвищення інвестиційної активності суб'єктів господарювання. По-третє, існують способи вибіркового зниження рівня кредитного відсотка, передусім, на засадах пільгового кредитування окремих груп суб'єктів господарювання.

Окрім кредитного відсотка, об'єктами регулювання процесів формування та реалізації фінансового потенціалу інвестиційної діяльності підприємств можуть та повинні виступати і інші умови кредитування. Зокрема, до таких умов можна віднести максимальні терміни, на які суб'єкти підприємництва можуть узяти позику з метою фінансування реалізації запланованих ними інвестиційних проєктів. Зростання таких термінів повинно сприяти підвищенню привабливості позикового фінансування проєктів, оскільки у цьому випадку підвищуватимуться фінансові можливості щодо формування необхідних обсягів грошових засобів для повернення узятих підприємствами позик.

Для моделювання впливу умов кредитування на обсяги інвестиційної діяльності певного підприємства припустимо, що існує низка запланованих інвестиційних проєктів, можливість реалізації яких за рахунок позикового фінансування розглядається цим підприємством.

Таке підприємство може володіти базовою величиною свого потенціалу позикового фінансування, яка формується за рахунок

сподіваного прогнозного чистого грошового потоку, який підприємство може використати з метою погашення позики, узятій з метою фінансування інвестиційних проєктів. При цьому позиковий потенціал підприємства, тобто максимально можливий обсяг кредитів, які підприємство може узяти без виникнення суттєвих ризиків їх неповернення, потрібно визначати як дисконтовану за середнім для підприємства кредитним відсотком величину потоку надходжень, яку підприємство може використати для повернення узятих позик та сплати відсотків за користування ними [24, 25]. Тоді базова величина позикового потенціалу підприємства повинна розраховуватися за такою формулою:

$$П_{пб} = \sum_{t=1}^T \left(\frac{П_t}{(1+K)^t} \right), \quad (1)$$

де $П_{пб}$ – базова величина потенціалу позикового фінансування, що формується за рахунок сподіваного прогнозного чистого грошового потоку, який підприємство може використати з метою погашення позики, узятій для фінансування реалізації інвестиційних проєктів, грошових одиниць;

T – граничний (максимально можливий) термін, на який суб'єкт підприємництва може отримати позику з метою фінансування запланованих до реалізації інвестиційних проєктів, років;

$П_t$ – прогнозна базова (тобто без врахування можливих надходжень від запланованих проєктів) величина потенційного чистого грошового потоку, який суб'єкт господарювання може використати з метою погашення позики, узятій для фінансування реалізації запланованих інвестиційних проєктів у t -ому проміжку часу (році), грошових одиниць;

K – річна ставка кредитного відсотка, за якою суб'єкт підприємництва може отримати позику з метою фінансування запланованих до реалізації інвестиційних проєктів, частки одиниці.

Аналогічним чином, для кожного інвестиційного проєкту, який планує започаткувати підприємство, можна оцінити потенціал його позикового фінансування за рахунок майбутніх сподіваних надходжень від експлуатації цього проєкту. Для здійснення такого оцінювання потрібно, передовсім, розрахувати прогнозу величину потенційного чистого грошового потоку від експлуатації певного інвестиційного проєкту у разі реалізації його суб'єктом господарювання, яку цей суб'єкт може використати з метою погашення позики,

узятій для фінансування цього проєкту. Тоді потенціал позикового фінансування певного інвестиційного проєкту суб'єктом підприємництва можна обчислити за такою формулою:

$$П_{pi} = \sum_{t=1}^T \left(\frac{П_{it}}{(1+K)^t} \right), \quad (2)$$

де $П_{pi}$ – величина потенціалу позикового фінансування суб'єктом підприємництва i -того інвестиційного проєкту за рахунок майбутніх сподіваних надходжень від експлуатації цього проєкту, грошових одиниць;

$П_{it}$ – прогнозна величина потенційного чистого грошового потоку від експлуатації i -того інвестиційного проєкту у разі реалізації його підприємством, яку можна використати з метою погашення позики, узятій для фінансування здійснення цього проєкту, грошових одиниць.

Отже, як величина базового потенціалу позикового фінансування, так і розмір потенціалу позикового фінансування певного інвестиційного проєкту за рахунок майбутніх сподіваних надходжень від експлуатації цього проєкту залежать від двох основних параметрів – рівня кредитного відсотка та максимальної тривалості використання позикових засобів. Тому потрібно здійснити оцінювання впливу змін цих параметрів на потенційний рівень інвестиційної активності суб'єктів господарювання. З цією метою доцільно спрогнозувати обсяги інвестиційної діяльності цих суб'єктів за різних значень вказаних параметрів. Для вирішення цього завдання варто виконати таку послідовність дій:

1) сформувати вибірку підприємств. Ця вибірка повинна бути не лише достатньо великою, але й підбраною за близькістю окремих характеристик господарської діяльності, насамперед, за видом цієї діяльності (галузевою ознакою) та розміром суб'єктів господарювання;

2) за кожним підприємством зібрати дані про основні показники діяльності, зокрема про доходи, прибутки та наявні активи. Для цього бажано використання двох методів, а саме – аналізу фінансової звітності та проведення опитування респондентів за допомогою анкет. Також потрібним є здійснення прогнозу сподіваного чистого грошового потоку, який суб'єкт господарювання може використати з метою погашення позики, узятій з метою фінансування реалізації інвестиційних проєктів;

3) за кожним підприємством зібрати дані про інвестиційні проєкти, які реалізуються або розглядаються на предмет можливої

реалізації. З цією метою можуть бути використані, зокрема, і ретроспективні відомості, тобто дані про ті інвестиційні проекти, які розглядалися суб'єктами господарювання у звітному періоді. При цьому у подальших розрахунках потрібно брати до уваги усереднені умови кредитування інвестиційної діяльності (до яких належать рівень кредитних ставок та гранична тривалість залучення позик) у досліджуваному періоді. Серед головних показників, що характеризують інвестиційні проекти, які розглядалися суб'єктами господарювання у звітному періоді, доцільно віднести потрібні інвестиції у реалізацію проектів та прогноз чистого грошового потоку за роками експлуатації цих проектів;

4) оцінити за кожним інвестиційним проектом прогнозу величину потенційного чистого грошового потоку від експлуатації проекту у разі реалізації його підприємством, яку підприємство може використати з метою погашення позики, узяті для фінансування цього проекту;

5) зафіксувати рівень кредитного відсотка та максимальний термін взяття позики за усередненими даними звітного періоду та встановити кількість проектів, які економічно доцільно реалізувати за рахунок позикових коштів, та величину потрібних для їх започаткування інвестицій. Для вирішення цього проміжного завдання слід виконати таку послідовність дій:

– для кожного інвестиційного проекту, який розглядався певним підприємством на предмет можливої реалізації, оцінити економічну доцільність його здійснення за рахунок використання позикових джерел фінансування. З цією метою слід розрахувати прибутковість інвестицій у кожен проект за прибутком до сплати процентів та податків й зіставити результат розрахунку з рівнем кредитного відсотка;

– за кожним підприємством відсіяти проекти, які за відповідних наперед зафіксованих значень умов кредитування недоцільно фінансувати за рахунок позикових коштів;

– за кожним підприємством сформулювати множину тих інвестиційних проектів, реалізація яких є у принципі достатньо ефективною. Усі подальші дії будуть виконуватися лише за цією множиною проектів;

– за кожним підприємством та за кожним відібраним проектом розрахувати значення критеріального показника ранжування інвестиційних проектів, що розглядаються, за рівнем привабливості їх позикового фінан-

сування. З цією метою потрібно використати таку формулу:

$$K_{pi} = \frac{\sum_{t=1}^T \Pi_{it}}{T \cdot I_i}, \quad (3)$$

де K_{pi} – значення критеріального показника ранжування інвестиційних проектів, які передбачає здійснити підприємство, за ступенем привабливості їх позикового фінансування для i -того інвестиційного проекту;

I_i – обсяг потрібних інвестицій у i -тий проект, грошових одиниць;

– за кожним підприємством розташувати відібрані інвестиційні проекти у порядку зменшення значень критеріального показника (3);

– здійснювати за кожним підприємством послідовне додавання до значення показника, що обчислюється за формулою (1), значення показників за проектами, які обчислюються за виразом (2), зберігаючи попередньо встановлену послідовність включення проектів до складу інвестиційної програми;

– за кожним підприємством здійснювати послідовне сумування потрібних обсягів інвестицій у реалізацію відібраних проектів, зберігаючи при цьому попередньо встановлену послідовність включення проектів до складу інвестиційної програми;

– припинити за кожним підприємством включення проектів до складу інвестиційної програми, починаючи з того проекту, за яким сумарна величина потенціалу позикового потенціалу перевищує сумарну потребу в інвестиціях у здійсненні проектів;

– просумувати потрібний обсяг інвестицій у здійсненні інвестиційних проектів, які включено до складу інвестиційної програми, за кожним суб'єктом господарювання та за усіма суб'єктами загалом;

6) здійснити розрахунки, подібні до тих, які виконано згідно п'ятого етапу послідовності дій, також і для інших можливих наборів значень параметрів кредитування суб'єктів підприємництва.

Результати проведених розрахунків згідно описаної вище послідовності їх дій представлено у табл. 1. При цьому розглядалися дані за 2020–2021 рр., які стосувалися малих підприємств, що належать до трьох видів економічної діяльності (виробництво хлібобулочних та кондитерських виробів, виконання будівельно-ремонтних робіт та деревообробка).

Необхідно відзначити, що дані, наведені у табл. 1, було обчислено як відношення розрахункових значень обсягів вкладених інвести-

Таблиця 1

Усереднені за видами економічної діяльності відносні значення обсягів інвестицій, які досліджуваним підприємствам доцільно профінансувати за рахунок позик, залежно від умов кредитування

Ставка кредитного відсотка, %	Усереднені відносні значення обсягів інвестування, які доцільно профінансувати за рахунок позик за умови, що максимальний термін, на який можна узяти позики, становить, років:							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Для підприємств, які здійснюють виробництво хлібобулочних та кондитерських виробів								
4	0,187	0,316	0,460	0,590	0,719	0,848	0,903	0,936
8	0,153	0,258	0,376	0,481	0,587	0,693	0,786	0,845
12	0,118	0,200	0,291	0,373	0,455	0,537	0,610	0,655
16	0,084	0,142	0,207	0,265	0,323	0,381	0,433	0,465
20	0,050	0,084	0,122	0,157	0,191	0,225	0,256	0,275
24	0,015	0,026	0,038	0,048	0,059	0,070	0,079	0,085
Для підприємств, які здійснюють виконання будівельно-ремонтних робіт								
4	0,157	0,265	0,386	0,495	0,603	0,712	0,808	0,869
8	0,129	0,218	0,317	0,406	0,495	0,585	0,664	0,713
12	0,101	0,171	0,248	0,318	0,388	0,457	0,519	0,558
16	0,073	0,123	0,179	0,229	0,280	0,330	0,375	0,403
20	0,045	0,076	0,110	0,141	0,172	0,203	0,230	0,248
24	0,017	0,028	0,041	0,053	0,064	0,076	0,086	0,092
Для підприємств, які здійснюють виробництво хлібобулочних та кондитерських виробів								
4	0,155	0,263	0,382	0,490	0,597	0,704	0,800	0,860
8	0,127	0,215	0,313	0,401	0,489	0,577	0,655	0,704
12	0,099	0,167	0,243	0,312	0,380	0,449	0,509	0,548
16	0,071	0,120	0,174	0,223	0,272	0,321	0,364	0,391
20	0,042	0,072	0,105	0,134	0,163	0,193	0,219	0,235
24	0,014	0,024	0,035	0,045	0,055	0,065	0,074	0,079

Джерело: розраховано автором за даними досліджуваних підприємств

цій до максимально можливих їх обсягів, які, своєю чергою, відповідають найбільш привабливим умовам кредитування (тобто найнижчим кредитним ставкам та найдовшим термінам, на які можна узяти кредити). Як випливає з даних, представлених у табл. 1, очікуваний рівень інвестиційної активності досліджуваних підприємств відчутно (у декілька разів) зростає із збільшенням тривалості погашення позик, узятих для фінансування інвестиційних проєктів, та зі зменшенням ставки кредитного відсотка. Отже, за досліджуваними підприємствами існує можливість суттєвого підвищення рівня їх інвестиційної активності за умови покращення параметрів кредитування підприємств. При цьому цей висновок є справедливим за усіма видами економічної діяльності, що розглядалися.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Оцінювання впливу умов кредитування на рівень інвестиційної активності підприємств повинно базуватися на визначенні величини їх позикового потенціалу, тобто максимально можливого обсягу кредитів, який підприємства можуть отримати без виникнення суттєвих ризиків неповернення узятих позик. Для розрахунку позикового потенціалу потрібно продисконтувати за середнім для певного підприємства значенням кредитного відсотка величину потоку надходжень, які суб'єкт господарювання може використати для повернення узятих позик та для сплати відсотків за користування ними. При цьому потрібно розраховувати як базову величину позикового потенціалу підприємств (тобто величину цього потенціалу

до початку реалізації підприємствами інвестиційних проєктів), так і позиковий потенціал за кожним запланованим проєктом. Як величина базового потенціалу позикового фінансування, так і розмір потенціалу позикового фінансування певного інвестиційного проєкту за рахунок майбутніх сподіваних надходжень від експлуатації цього проєкту залежать від двох основних параметрів – рівня кредитного відсотка та максимальної тривалості використання позикових засобів. Тому було запропоновано послідовність оцінювання впливу змін цих параметрів на потенційний рівень інвес-

тиційної активності суб'єктів господарювання. Використання цієї послідовності дій за вибіркою малих підприємств, які належать до трьох видів економічної діяльності, показало, що за досліджуваними підприємствами існує можливість суттєвого підвищення рівня їх інвестиційної активності за умови покращення параметрів кредитування цих підприємств. Подальші дослідження повинні, серед іншого, бути спрямовані на врахування можливостей комбінованого фінансування проєктів, за якого поряд з позиковими джерелами коштів використовуються також і інші їх джерела.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Амоша О. І., Булеєв І. П., Шевцова Г. З. Інноваційне оновлення техніко-технологічної бази промислового виробництва на синергетичних засадах: теорія і практика. *Економіка промисловості*. 2007. № 1(36). С. 3–9.
2. Bhandari D., Singh R. K., Garg S. K. Prioritization and evaluation of barriers intensity for implementation of cleaner technologies: Framework for sustainable production. *Resources, Concentration and Recycling*. 2019. Vol. 146. P. 156–167.
3. 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.
4. Волощук Л. О. Методичні засади та проблеми оцінювання інтелектуальної складової інноваційного розвитку промислового підприємства. *Економічний аналіз*. 2014. № 18 (2). С. 87–94.
5. Гараєв М. В. Інвестиційний потенціал підприємств залізничного транспорту: формування та розвиток. *Економіка та держава*. 2019. № 7. С. 96–99.
6. Геєць В. М. Бар'єри на шляху розвитку промисловості на інноваційній основі та можливості їх подолання. *Економіка України*. 2015. № 1. С. 4–25.
7. Герасимчук В. Г., Довгань Л. Є., Давиденко В. Р. Інноваційно-інвестиційний розвиток промисловості України: проблеми і перспективи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2006. № 12. С. 14–17.
8. Yemelyanov O., Symak A., Petrushka T., Lesyk R., Lesyk L. Assessment of the technological changes impact on the sustainability of state security system of Ukraine [Online]. *Sustainability*. 2018. Vol. 10 (4). DOI: <https://doi.org/10.3390/su10041186> (accessed 29 Jan 2023).
9. Захарченко Н. В. Оцінка рівня високотехнологічного розвитку виробничого підприємства. *Економічний вісник університету*. 2005. Вип. 26.1. С. 73–80.
10. Касич А. О. Модернізація як стратегічне завдання розвитку промисловості України. *Бізнес Інформ*. 2016. № 7. С. 67–72.
11. Кунцевич В. О. Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінки. *Актуальні проблеми економіки*. 2004. № 7(37). С. 123–130.
12. Ларка Л. С. Обґрунтування господарських рішень, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства. *Вісник НТУ «Харківський політехнічний інститут»*. 2017. № 46. С. 100–103.
13. Lesynskyi 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. Enterpr. Technol.* 2018. Vol. 6(1). P. 6–16.
14. Міценко Н. Г., Міщук А. І. Розвиток підприємства на основі інформаційного та інноваційного потенціалу. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2016. № 4(236). С. 191–204.
15. Найдюк В. С. Сутність та передумови інноваційного розвитку підприємств. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2013. № 4. С. 251–263.
16. Bhalli M., Hashmi S., Majeed A. Impact of Credit Constraints on Firms Growth: A Case Study of Manufacturing Sector of Pakistan. *Journal of Quantitative Methods*. 2017. Vol. 1(1). P. 4–40.
17. 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.
18. Гладій С. Фінансовий механізм інвестування інноваційного розвитку: теоретико-методологічний підхід до управління. *Наука молода*. 2005. № 3. С. 109–115.

19. Jude F. A., Adamou N. Bank Loan Financing Decisions of Small and Medium-Sized Enterprises: The Significance of Owner/Managers` Behaviors. *International Journal of Economics and Finance*. 2018. Vol. 10 (5). P. 231–241.
20. Yemelyanov O., Symak A., Petrushka T., Zahoretska O., Kusiya M., Lesyk R., Lesyk L. Changes in Energy Consumption, Economic Growth and Aspirations for Energy Independence: Sectoral Analysis of Uses of Natural Gas in Ukrainian Economy. [Online]. *Energies*. 2019. Vol. (12(24)). DOI: <https://doi.org/10.3390/en12244724> (accessed 29 Jan 2023).
21. Yemelyanov O., Symak A., Petrushka T., Lesyk R., Lesyk, L. Evaluation of adaptability of Ukrainian economy to changes in prices for energy carriers and to energy market risks. [Online]. *Energies*. 2018. Vol. (11 (12)). DOI: <https://doi.org/10.3390/en11123529> (accessed 29 Jan 2023).
22. Lesynskiy 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.
23. Choi S., Furceri D., Huang Y., Loungani P. Aggregate uncertainty and sectoral productivity growth: The role of credit constraints. *J. Int. Money Financ.* 2018. Vol. 88. P. 314–330.
24. Yemelyanov O., Petrushka T., Symak A., Trevoho O., Turylo A., Kurylo O., Danchak L., Symak D., Lesyk L. Microcredits for Sustainable Development of Small Ukrainian Enterprises: Efficiency, Accessibility, and Government Contribution [Online]. *Sustainability*. 2020. Vol. 12 (15). Available at: <https://doi.org/10.3390/su12156184> (accessed 29 Jan 2023).
25. Ємельянов О. Ю. Оцінювання потенціалу позикового фінансування господарської діяльності підприємств агропромислового комплексу. *Агросвіт*. 2022. № 24. С. 3–9.

REFERENCES:

1. Amosha O. I., Bulieiev I. P., Shevtsova H. Z. (2007) Innovatsijne onovlennia tekhniko-tekhnologichnoi bazy promysloвого виробництва na synerhetychnykh zasadaх: teoriia i praktyka [Innovative renewal of the technical and technological base of industrial production on a synergistic basis: theory and practice]. *Industrial economics*, no. 1(36), pp. 3–9.
2. Bhandari D., Singh R. K., Garg S. K. (2019) Prioritization and evaluation of barriers intensity for implementation of cleaner technologies: Framework for sustainable production. *Resources, Concentration and Recycling*, vol. 146, pp. 156–167.
3. Valitov Sh. M., Khakimov A. Kh. (2015) Innovative Potential as a Framework of Innovative Strategy for Enterprise Development. *Procedia Economics and Finance*, no. 24, pp. 716–721.
4. Voloschuk L. O. (2014) Metodychni zasady ta problemy otsiniuvannia intelektual'noi skladovoi innovatsijnoho rozvytku promysloвого pidpryemstva [Methodical bases and problems of estimation of an intellectual component of innovative development of the industrial enterprise]. *Economic analysis*, no. 18 (2), pp. 87–94.
5. Garayev, M. (2019) Investytsijnyj potentsial pidpryemstv zaliznychnoho transportu: formuvannia ta rozvytok [Investment potential of the enterprises of a railway transportation: the formation and development]. *Ekonomika ta derzhava*, vol. 7, pp. 96–99.
6. Heiets' V. M. (2015) Bar'ery na shliakhu rozvytku promyslovosti na innovatsijnij osnovi ta mozhlyvosti ikh podolannia [Barriers to the development of industry on an innovative basis and opportunities to overcome them]. *Ukraine economy*, no. 1, pp. 4–25.
7. Herasymchuk V. H., Dovhan' L. Ye., Davydenko V. R. (2006) Innovatsijno-investytsijnyj rozvytok promyslovosti Ukrainy: problemy i perspektyvy [Innovation and investment development of Ukrainian industry: problems and prospects]. *Investments: practice and experience*, no. 12, pp. 14–17.
8. Yemelyanov O., Petrushka T., Symak A., Trevoho O., Turylo A., Kurylo O., Danchak L., Symak D., Lesyk L. (2020) Microcredits for Sustainable Development of Small Ukrainian Enterprises: Efficiency, Accessibility, and Government Contribution, [Online], *Sustainability*, vol. 12 (15), DOI: <https://doi.org/10.3390/su12156184> (accessed 29 Jan 2023).
9. Zakharchenko N. V. (2005) Otsinka rivnia vysokotekhnologichnogo rozvytku vyrobnychoho pidpryemstva [Assessment of the level of high-tech development of a manufacturing enterprise]. *Economic Bulletin of the University*, vol. 26.1, pp. 73–80.
10. Kasych A. O. (2016) Modernizatsiia iak stratehichne zavdannia rozvytku promyslovosti Ukrainy [Modernization as a strategic task of industrial development of Ukraine]. *Business Inform*, no. 7, pp. 67–72.
11. Kuntsevych V. O. (2004) Poniattia finansovoho potentsialu rozvytku pidpryemstva ta yoho otsinky [The concept of financial potential of enterprise development and its evaluation]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 7(37), pp. 123–130.

12. Larka L. S. (2017) Obgruntuvannia hospodars'kykh rishen', scho vplyvaiut' na investytsijnu pryvablyvist' pidprijemstva [Substantiation of business decisions that affect the investment attractiveness of the enterprise]. *Visnyk NTU «Kharkivs'kyj politekhnichnyj instytut»*, vol. 46 (2017), pp. 100–103.
13. Lesynskyi, 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.*, vol. 6(1), pp. 6–16.
14. Mischenko N. H., Mischuk A. I. (2016) Rozvytok pidprijemstva na osnovi informatsijnoho ta innovatsijnoho potentsialu [Enterprise development based on information and innovation potential]. *Scientific Bulletin of Odessa National Economic University*, vol. 4(236), pp 191–204.
15. Najdiuk V. S. (2013) Sutnist' ta peredumovy innovatsijnoho rozvytku pidprijemstv [The essence and prerequisites for innovative development of enterprises]. *Marketing and Management of Innovations*, vol. 4, pp. 251–263.
16. Bhalli M., Hashmi S., Majeed A. (2017) Impact of Credit Constraints on Firms Growth: A Case Study of Manufacturing Sector of Pakistan. *Journal of Quantitative Methods*, vol. 1(1), pp. 4–40.
17. Jude F. A., Adamou N. (2018) Bank Loan Financing Decisions of Small and Medium-Sized Enterprises: The Significance of Owner/Managers` Behaviors. *International Journal of Economics and Finance*, vol. 10(5), pp. 231–241.
18. 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*, vol. 4(1), pp. 33–45.
19. Hladij S. (2005) Finansovyj mekhanizm investuvannia innovatsijnoho rozvytku: teoretyko-metodolohichnyj pidkhid do upravlinnia [The financial mechanism of investing in innovative development: a theoretical and methodological approach to management]. *Science is young*, no. 3, pp. 109–115.
20. Yemelyanov O., Symak A., Petrushka T., Lesyk R., Lesyk, L. (2018) Assessment of the technological changes impact on the sustainability of state security system of Ukraine, [Online], *Sustainability*, vol. 10 (4), available at: <https://doi.org/10.3390/su10041186> (accessed 29 Jan 2023).
21. Yemelyanov O., Symak A., Petrushka T., Zahoretska O., Kusiy M., Lesyk R., Lesyk L. (2019) Changes in Energy Consumption, Economic Growth and Aspirations for Energy Independence: Sectoral Analysis of Uses of Natural Gas in Ukrainian Economy, [Online], *Energies*, vol. 12 (24). DOI: <https://doi.org/10.3390/en12244724> (accessed 29 Jan 2023).
22. Lesynskyi, 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.*, vol. 4(13), pp. 15–33.
23. Choi S., Furceri D., Huang Y., Loungani P. (2018) Aggregate uncertainty and sectoral productivity growth: The role of credit constraints. *J. Int. Money Financ.*, vol. 88, pp. 314–330.
24. Yemelyanov O., Petrushka T., Symak A., Trevoho O., Turylo A., Kurylo O., Danchak L., Symak D., Lesyk L. (2020) Microcredits for Sustainable Development of Small Ukrainian Enterprises: Efficiency, Accessibility, and Government Contribution, [Online], *Sustainability*, vol. 12 (15), DOI: <https://doi.org/10.3390/su12156184> (accessed 29 Jan 2023).
25. Yemelyanov O. Yu. (2022). Otsiniuvannia potentsialu pozykovoho finansuvannia hospodars'koi diial'nosti pidprijemstv ahropromyslovoho kompleksu. [Evaluation of the potential of loan financing of the economic activity of enterprises of the agro-industrial complex]. *Agroworld*, no. 24, pp. 3–9.