

МЕТОД ЕМПАТІЇ В АНАЛІЗІ ТА ОЦІНЮВАННІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВ

АМЕЛІНА Н. К., кандидат економічних наук.

E-mail: amelinank@ukr.net, ORCID: 0000-0003-3807-5991

ЛЕВІЩЕНКО О. С., кандидат економічних наук.

E-mail: student.kurs@ukr.net, ORCID: 0000-0003-3704-5352

ТАРАНУХА О. М., кандидат економічних наук.

E-mail: e.taranukha@ukr.net, ORCID: 0000-0001-6787-0877

Національний транспортний університет, Україна, м. Київ,
вул. М. Омеляновича-Павленка, буд. 1, 01010.

***Анотація.** В умовах світової фінансової нестабільності посилилась роль соціально-психологічних факторів у прийнятті інвестиційних рішень і постає необхідність перегляду значення управління інвестиційними ризиками та оновлення існуючих методів оцінювання ризиків як з точки зору інвестора, держави, галузі, так і підприємств. Отже, оцінювання ризиків часто потрібно формувати та реалізовувати за принципом унікальності, відмінності тощо. Кожний ризик потребуватиме виявлення низки джерел, які не зустрічаються у виникненні інших видів ризиків. Саме тому метою статті є розробка та удосконалення методів аналізу та оцінювання інвестиційних ризиків, що потребують подальшого доопрацювання. На основі систематизації і проведення порівняльної характеристики існуючих на сьогодні методів оцінювання та аналізу ризиків, що застосовуються у сучасній економічній практиці здійснення інвестиційної діяльності, пропонується вдосконалити інструментарій аналізу й оцінювання ризиків шляхом включення методу емпатії, що надає можливість використовувати не лише економічні критерії оцінювання та аналізу, а й комбінацію суб'єктивних та об'єктивних когнітивних оцінок інвестора. Враховуючи умови, що впливають на сприйняття того, що один із інвестиційних ризиків виявиться нижчим або вищим у визначений період часу чи на визначеному етапі проведення інвестування, незалежно від профілю ризику, в статті пропонується розглядати «сприйняття ризику» як дві окремі складові: сприйняття ризику та сприйняття можливості ризику. Сприйняття можливості ризику є позитивним для інвестування, хоча одночасно має свої негативні наслідки для підприємства, що розвивається. Вплив цього можна виявити лише після визначення профілю ризику на тому етапі, коли підприємство має конкретні пропозиції та перспективи від залучення інвестицій. Сукупність факторів, що складають «профіль» ризику і вже неодноразово розглядалися в методиках оцінки ризику, доповнено новими складовими, такими як «терпимість» та «сприйняття» ризику, які стосовно до інвестиційного ризику раніше не застосовувались. Отже, запропонований метод емпатії для оцінювання та аналізу ризиків дозволяє врахувати вплив таких факторів, як сприйняття, толерантність, терпимість та привабливість ризику, що дозволить в кінцевому результаті сформулювати чіткий і логічний профіль ризиків та зможе надати можливість з'ясувати, які з цих факторів мають найбільший, а які опосередкований вплив на прийняття рішення стосовно залучення інвестицій.*

Ключові слова: емпатія, метод емпатії, інвестиційні ризики, аналіз та оцінювання, управління підприємствами, інвестиційний проєкт, інвестиційний профіль.

Постановка проблеми. В умовах світової фінансової нестабільності, що поглибилась в останні роки у зв'язку із зростаючою інфляцією та відсотковими ставками, посиленням ролі соціально-психологічних факторів у прийнятті інвестиційних рішень, постає необхідність перегляду значення управління інвестиційними ризиками та оновлення існуючих методів оцінювання ризиків як з точки зору інвестора, держави, галузі, так і підприємств. Необхідно враховувати, що для кожної країни, галузі, виду діяльності та бізнес-процесу притаманний той чи інший специфічний ризик, який не виникає у жодному іншому виді діяльності, бізнес-процесі тощо. Тому оцінювання ризиків часто потрібно формувати та реалізовувати за принципом унікальності та відмінності. Кожний ризик потребуватиме виявлення низки джерел, які не зустрічаються у виникненні інших видів ризиків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок та різноманітність підходів до вирішення досліджуваної проблеми було зроблено такими українськими та зарубіжними авторами, як З. Боді, Т.Г. Васильців, В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко, Т.Г. Дзюба, О.В. Люта, Расмус Хугаард, Жаклин Картер, Ф. Кенз, Дж.П. Морган, Дж. Нейман, Ф. Найт. Водночас наявні наукові розробки з питання методів аналізу й оцінювання інвестиційного ризику дають недостатнє уявлення про природу та сутність цього поняття, що ускладнює механізм управління не лише інвестиційним продуктом, але й інвестиційною діяльністю в цілому.

Невирішені складові загальної проблеми. Попри значну кількість наукових праць, досі не існує єдиного універсального методичного підходу до аналізу інвестиційних ризиків, що пояснюється багатогранним оцінюванням як причин виникнення інвестиційних ризиків, так і їх наслідків для підприємств.

Формулювання цілей статті. Саме тому розробка й удосконалення методів аналізу та оцінювання інвестиційних ризиків потребує подальшого доопрацювання.

Виклад основного матеріалу дослідження. На основі систематизації і проведення порівняльної характеристики існуючих на сьогодні методів оцінювання та аналізу ризиків, що застосовуються у сучасній економічній практиці здійснення інвестиційної діяльності, пропонується вдосконалити інструментарій аналізу та оцінювання ризиків шляхом включення методу емпатії, що надає можливість використовувати не лише

економічні критерії оцінювання та аналізу, а й комбінацію суб'єктивних і об'єктивних когнітивних оцінок інвестора.

Емпатія в широкому розумінні відноситься до когнітивних та емоційних реакцій людини, з урахуванням існуючого досвіду [1]. Вчені пояснюють емпатію можливістю мозку відзеркалювати емоції. Відповідно до існуючих досліджень дія та сприйняття тісно взаємопов'язані між собою, тобто ототожнення прийнятого рішення з наявними емоціями, досвідом, віком та навіть сімейним станом. Закордонні вчені пояснюють емпатію дзеркальним принципом роботи мозку, а саме – гіпотезою «perception-action», що означає взаємозв'язок сприйняття та дії. Відповідно до цієї гіпотези, якщо люди спостерігають якусь дію або стан іншої людини, то в мозку активізуються такі самі емоції, які б людина відчувала, якщо б діяла самостійно.

Адже за оцінками іноземних науковців, при прийнятті управлінського рішення щодо залучення інвестицій економічна складова становить лише 30 %, а до 70 % складає той фактор, що велика кількість людей, приймаючи рішення, швидше відштовхується від психологічних аспектів своєї поведінки, ніж від математичної логіки [3].

Включення в існуючі методи аналізу та оцінювання інвестиційних ризиків методу, який базується на емоційній складовій, означає, що інвестор та керівник підприємства, які приймають рішення щодо залучення інвестицій у розвиток, можуть навчитись відчувати взаємодію зі своїми командами, що може принести велику користь обом сторонам інвестиційного проєкту. Але все починається з розуміння різниці між співчутливістю та співчуттям, між емоціями та прийняттям рішень.

Якщо розглядати емпатію при інвестуванні, то можна виділити три рівні поведінки, притаманні як зацікавленому інвестору, так і керівнику підприємства, що приймає рішення.

Перший – рівень емоційного сприйняття або базової нейронної емпатії, що характеризує готовність до ризику та впевненість в успіху однієї зі сторін інвестиційного проєкту, переважає над впевненістю іншої сторони.

Другий – рівень відчуття ризику інвестора та керівника є відображенням готовності ризикувати однієї зі сторін.

Третій – рівень відношення до ризику характеризується як двоєдине поняття: пізнання та ставлення. Тобто, розуміння

наявного досвіду однієї із сторін інвестиційного проєкту дає можливість опиратися на раціональні фактори і, таким чином, це вже не тільки емпатія, а й намір.

Дійсно, емпатія є дуже важливою, але головне – не брати на себе всі складнощі, пов'язані з розробкою, підготовкою та реалізацією інвестиційного проєкту, а також аналізом та оцінюванням інвестиційних ризиків, лише керівникам підприємства та зацікавленим інвесторам. Емпатія може затуманити міркування, сприяти упередженості та зробити керівників менш ефективними у прийнятті правильних рішень. Лідер без емпатії, як двигун без свічки запалювання – просто не буде працювати, саме тому вона необхідна для встановлення та підтримання взаємовідносин всередині колективу.

При складанні проєкту залучення інвестицій актуальним є проведення оцінювання ризику, де є раціональна та емоційна складові (рис. 1).



Рис. 1. Метод емпатії при формуванні профілю ризику

Сутність запропонованого методу полягає у розробці, оцінюванні та побудові «профілю» ризику, який включає в себе такі фактори:

1. Терпимість до ризику інвестора йти на певний ризик або фактор апетиту до ризику, що характеризує рівень досвідченості інвестора та готовність приймати вищий рівень ризику при

можливості отримати більший рівень прибутку.

2. Оцінка потенціалу ризику – це фактор, що характеризує фінансові можливості інвестора та його готовність прийняти на себе ризик.

3. Рівень ризику проявляється в необхідності досягти високих результатів інвестиційної діяльності, яка може бути досягнута за рахунок більш високого ризику [4].

4. Толерантність до втрат можна віднести до теорії перспективи, яка розкриває той факт, що інвестори часто оцінюють рівень втрат важливішим, ніж рівень можливого прибутку.

5. Фактор сприйняття ризику означає, що інвестор може відчувати важливість ризику у зв'язку з досить широкими економічними можливостями. В цьому випадку мають досить суттєвий вплив засоби масової інформації, формуючи хибне уявлення про економічну ситуацію. Вплив фактора «сприйняття ризику» може бути зменшено за рахунок коректного оцінювання та виявлення чітких напрямів мінімізації.

6. Привабливість ризику – інвестор використовує комбінацію суб'єктивних та об'єктивних когнітивних оцінок, створюючи таким чином власні переваги стосовно ризику.

Сукупність цих факторів і складає «профіль» ризику. Деякі фактори вже неодноразово розглядалися в методиках оцінки ризику. Фактори ж «терпимість» та «сприйняття» ризику стосовно до інвестиційного ризику раніше не застосовувались. Ці терміни є досить новими і досі не прописані та не застосовувались стосовно до інвестиційних ризиків.

Впродовж двох останніх років керівники підприємств витримують велике емоційне навантаження, допомагаючи підлеглим справлятися з незвичними умовами праці. Співчуття, яке необхідне для коректного та своєчасного реагування на виклики, що постають перед підприємствами, можуть призводити до неправильних та помилкових рішень.

Більшість роботодавців стверджують, що в робочому колективі соціальні та емоційні складові є настільки ж важливими, як і рівень кваліфікації працівників [5].

Важливо, на нашу думку, враховувати умови, що можуть вплинути на сприйняття того, що один із інвестиційних ризиків виявиться нижчим або вищим у визначений період часу чи на визначеному етапі проведення інвестування, незалежно від профілю

ризик. Пропонуємо розглядати «сприйняття ризику» як дві окремі складові: сприйняття ризику та сприйняття можливості ризику. Сприйняття можливості ризику є позитивним для інвестування, хоча одночасно має свої негативні наслідки для підприємства, що розвивається. Вплив цього можна виявити лише після визначення профілю ризику на тому етапі, коли підприємство має конкретні пропозиції та перспективи від залучення інвестицій. На рис. 2 представлено розроблену узагальнену візуалізацію концепцій сприйняття ризику.

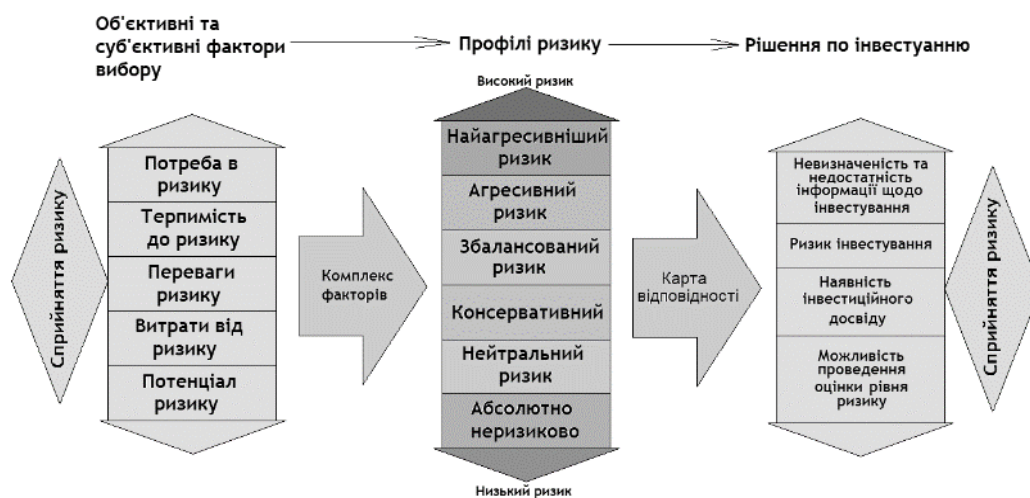


Рис. 2. Візуальне узагальнення концепцій сприйняття ризику

Існує багато факторів, які мають вплив на формування профілю ризику інвестора. Обираючи фактори, що мають вплив на інвестування при розробці та побудові візуалізації концепцій сприйняття ризику, були спроби якнайкраще відобразити, чому деякі фактори важливі та як вони пов'язані.

Суб'єктивні та об'єктивні фактори можуть містити:

- потребу в ризику – це інтуїція керівництва підприємства стосовно сприйняття певного рівня ризику. У деяких випадках це може слугувати так званою відправною точкою про початок процедури інвестування;

- чим вищою є терпимість до ризику керівництва підприємства, тим краще воно буде адаптуватись до змін на ринку та тим більш поміркованим буде сприйняття ризику;

- сприйняття або терпимість до втрат – це, в першу чергу, оцінювання рівня занадто високого чи низького ризику, оцінювання

переваг ризиків різного рівня. Якщо інвестиційний ринок має тенденцію до зростання чи, навпаки, знижується, то рівень цього фактора визначає точку, на якій потрібно зупинитись підприємству в процесі залучення інвестицій [6];

– оцінювання потенційних втрат від ризику – це ще один із факторів, що з'являється, коли інвестиційні ринки є нестабільними, присутні при зовнішній стабілізації інвестиційних ринків та й взагалі притаманні процедурі співпраці інвестора та підприємства. На цьому етапі вкрай важливим є обчислення та оцінювання ризиків для вчасної ідентифікації існуючих невизначеностей і мінімізації втрат;

– потенціал ризику – це фактори, на які у визначений період часу можуть мати вплив навіть засоби масової інформації. Це досить часто відбувається, особливо у періоди економічної нестабільності, коли у засобах масової інформації з'являються заголовки про те, що «Світ знаходиться на шляху глобального відновлення економіки», «Рівні індексів фондових бірж невпинно відновлюють свої позиції» тощо, опосередковано має вплив у нестабільній економічній ситуації;

– чим більш стабільне фінансове становище або фінансова мета підприємства, тим більшою може бути вмотивованість іти на підвищений ризик для отримання максимального прибутку;

– при недостатній прибутковості від залучених інвестицій важливо скоригувати мету, провести оцінювання ризиків та оцінити гнучкість майбутнього проєкту, розподіливши цілі на необхідні та бажані, оцінити потенціал ризику за обмежених можливостей чи зменшення рівня інвестування.

Потенційні інвестори можуть мати різний портфель інвестицій, різні цілі та можливості і саме тому необхідно намагатись розглядати процедуру залучення інвестицій більш цілісно та об'ємно [7].

На основі профілю ризику можна прийняти рішення щодо інвестування та визначити напрями, що підходять якнайкраще. Це означає, що ризик, пов'язаний з інвестиційними потребами, може бути меншим чи вищим залежно від рівня ризику. Оцінювання ризику та складання карти відповідності може сприяти залученню інвестицій та дозволити визначитись в тому, що інвестиція є менш ризиковою в економічній ситуації, що склалась, або дозволити виявити особливі можливості ризикового інвестування. Крім того,

наявний попередній досвід здійснення інвестування, певний рівень фінансової обізнаності діють як противага, що дозволяє зазвичай оптимізувати сприйняття інвестиційних ризиків.

Висновки. Отже, запропонований метод емпатії для оцінювання та аналізу ризиків дозволяє враховувати взаємозв'язок таких факторів: терпимість до ризику інвестора та готовність підприємства йти на певний ризик; оцінювання потенціалу ризику; рівень ризику; толерантність до втрат; сприйняття ризику та наявні переваги ризику, при яких інвестор використовує комбінацію суб'єктивних та об'єктивних когнітивних оцінок, створюючи таким чином власні переваги стосовно ризику. Дослідження впливу таких факторів, як сприйняття, толерантність, терпимість та привабливість ризику дозволять в кінцевому результаті сформулювати чіткий і логічний профіль ризиків, що зможе надати можливість з'ясувати, які з цих факторів мають найбільший і які опосередкований вплив на прийняття рішення стосовно реалізації інвестиційного проєкту.

Література

1. What is Empathy? *Research & Strategy* [Електронне видання]. URL: <https://www.empathylab.uk/research>.
2. Wayne Mitchell A.E., Wickham A.M., Rosales Torres M. Strengthening Public Investment Management in the Eastern Caribbean Currency Union: Getting more bang for the dollar! *IMF Working Paper Western Hemisphere Department*. 2020. Iss. 177. 41 p.
3. Hougaard R., Carter J., Afton M. Compassionate Leadership: How to do Hard Things in a Human Way by Rasmus Hougaard and Jacqueline Carter. *Harvard Business Review Press*. 2022. URL: <https://hbr.org/2021/12/connect-with-empathy-but-lead-with-compassion>
4. Current Practices for Risk Profiling in Canada & Review of Global Best Practices / Shawn Brayman, Michael Finke, Ellen Bessner et al. (Eds). PlanPlus Inc., 2015. 127 p.
5. Hate Crime, England and Wales, 2018/19. Home Office Statistical Bulletin 24/19. Crown copyright, 2019. p. 22.
6. Global electric vehicle market 2020 and forecasts Shanghai (China), Bengaluru (India), Singapore, Reading (UK) and Portland (US). *Canalys Newsroom- Global electric vehicle market*. 2020. 11 p.
7. Дзюба Т.А. Способи мінімізації інвестиційних ризиків машинобудівних підприємств. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал*. 2016. № 1(29). С. 40–43.
8. OSC Investor experience research study. *Survey Final Report*. August 19, 2020. 60 p. URL: <https://www.osc.ca/sites/default/files/2021->

01/inv_research_20200819_osc-investor-experience-survey-final-report.pdf.

9. Morgan J.P. / Reuters. RiskMetrics - Technical Document. New York, 1996. 296 p. URL: <http://www.jpmorgan.com/RiskManagement/RiskMetrics/RiskMetrics.html>.

10. Risk Taking: A Corporate Governance Perspective. *International Finance Corporation*. Pennsylvania, Washington, DC, 2012. 64 p.

References

1. What is Empathy? *Research & Strategy*. URL: <https://www.empathylab.uk/research>. [in English].

2. Wayne Mitchell, A.E., Wickham, A.M., and Rosales, M. (2020). Strengthening Public Investment Management in the Eastern Caribbean Currency Union: Getting more bang for the dollar! *IMF Working Paper Western Hemisphere Department, 177*. [in English].

3. Hougaard, R., Carter, J., and Afton, M. (2022). Compassionate Leadership: How to do Hard Things in a Human Way by Rasmus Hougaard and Jacqueline Carter. *Harvard Business Review Press*. URL: <https://hbr.org/2021/12/connect-with-empathy-but-lead-with-compassion> [in English].

4. Brayman, Sh., Finke, M., Bessner, E. et al. (Eds). (2015). Current Practices for Risk Profiling in Canada & Review of Global Best Practices. PlanPlus Inc. [in English].

5. Hate Crime, England and Wales, 2018/19. (2019). *Home Office Statistical Bulletin 24/19*. Crown copyright. [in English].

6. Global electric vehicle market 2020 and forecasts Shanghai (China), Bengaluru (India), Singapore, Reading (UK) and Portland (US). (2020). *Canalys Newsroom- Global electric vehicle market*. [in English].

7. Dzyuba, T.A. (2016). Sposoby minimizatsiyi investytsiynykh ryzykiv mashynobudivnykh pidpryyemstv [Ways to minimize investment risks of machine-building enterprises]. *Naukovi zapysky Natsional'noho universytetu «Ostroz'ka akademiya»*. Seriya «Ekonomika»: naukovyy zhurnal – *Scientific notes of National university «Ostrozka academy»*. Series «Economics»: scientific journal, 1(29), 40–43. [in Ukrainian].

8. OSC Investor experience research study. (2020). *Survey Final Report*. URL: https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-01/inv_research_20200819_osc-investor-experience-survey-final-report.pdf [in English].

9. Morgan J.P. / Reuters. (1996). RiskMetrics - Technical Document. New York. URL: <http://www.jpmorgan.com/RiskManagement/RiskMetrics/RiskMetrics.html> [in English].

10. Risk Taking: A Corporate Governance Perspective. (2012). *International Finance Corporation*. Pennsylvania, Washington, DC. [in English].

EMPATHY METHOD IN ANALYSING AND ASSESSING OF ENTERPRISE INVESTMENT RISKS

AMELINA N., Ph.D., National Transport University, Kyiv, Omelyanovicha-Pavlenka str., 1, 01010.

E-mail: amelinank@ukr.net, ORCID: 0000-0003-3807-5991

LEVISHCHENKO O., Ph.D., National Transport University, Kyiv, Omelyanovicha-Pavlenka str., 1, 01010.

E-mail: student.kurs@ukr.net, ORCID: 0000-0003-3704-5352

TARANUKHA O., Ph.D., National Transport University, Kyiv, Omelyanovicha-Pavlenka str., 1, 01010.

E-mail: e.taranukha@ukr.net, ORCID: 0000-0001-6787-0877

Abstract. *In the context of global financial instability, the role of socio-psychological factors in investment decision-making has increased and there is a need to reconsider the meaning of investment risk management and updating existing risk assessment methods from the perspective of both investor, state, industry and enterprises. Thus, risk assessment often needs to be prepared and conducted according to the principle of uniqueness, distinction, etc. Each risk requires the identification of a number of sources not found in the other types of risks. That is why the purpose of the article is to develop and improve methods of the analysis and the assessment of investment risks requiring the further refinement. On the basis of systematization and the comparative characterization of existing methods of risk assessment and analysis used in the modern economic practice of investment activities, it is proposed to improve the tools for risk analysis and assessment by including the empathy method, which allows using not only the economic criteria, but also a combination of subjective and objective cognitive assessments of an investor. The article suggests to consider «risk perception» as two separate components: risk perception and risk opportunity perception taken into account the conditions affecting the perception that one of the investment risks will be lower or higher in a certain period of time or at a certain stage of investment, regardless of the risk profile. The perception of a risk opportunity is positive for investing, although at the same time it has its own negative consequences for a developing enterprise. The impact on this can only be identified once the risk profile has been determined at the stage when the enterprise has specific proposals and prospects for attracting investment. The totality of factors making up the risk «profile» has already been considered many times in risk assessment methodologies, and is supplemented by new components such as «tolerance» and «perception» of risk, which were not previously applied in relation to investment risk. Consequently, the suggested empathy method for risk assessment and analysis allows to take into account the influence of perceptions, tolerance and risk attractiveness, which will ultimately generate a clear and logical risk profile and enables to find out which of these factors have the greatest and the indirect influence on the decision to invest.*

Key words: *empathy, empathy method, investment risks, analysis and assessment, enterprise management, investment project, investment profile.*