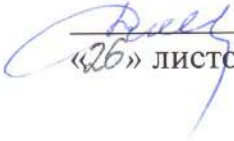


МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
БІЛОЦЕРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Спеціальність: 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Допускається до захисту
Завідувач кафедри фінансів
банківської справи та страхування
 доцент Драган О.О.
«26» листопада 2021 року

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

Управління інвестиційною діяльністю банку
(за матеріалами АТ «Райффайзен Банк Аваль»)

Виконала:

Степаненко Анна Олександрівна


_____ (підпис)

Керівник:

доцент Зубченко Вікторія Володимирівна


_____ (підпис)

Рецензент:

професор Гринчук Юлія Сергіївна

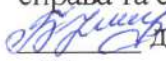

_____ (підпис)

Я, Степаненко Анна Олександрівна, засвідчую, що кваліфікаційну роботу виконано з дотриманням принципів академічної доброчесності.

Біла Церква – 2021

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
БІЛОЦЕРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Спеціальність: 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Затверджую
Гарант ОПП «Фінанси, банківська
справа та страхування»
 доцент Артімонова І.В.
«17» грудня 2020 року

ЗАВДАННЯ
на кваліфікаційну роботу магістра
Степаненко Анні Олександрівні

Тема: Управління інвестиційною діяльністю банку (за матеріалами АТ «Райффайзен Банк Аваль»).

Затверджено наказом ректора № 6/В від 25 січня 2021 р.

Перелік питань, що розробляються в роботі: розглянути поняття, сутність та основне значення інвестиційної політики комерційного банку; здійснити аналіз існуючих видів та моделей інвестиційної діяльності банку; визначити основні методи управління інвестиційною діяльністю та їх вплив на фінансове становище комерційного банку; здійснити комплексний аналіз фінансово-економічної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль»; провести оцінку інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль»; проаналізувати кредитний портфель АТ «Райффайзен Банк Аваль»; розглянути зарубіжний досвід інвестиційної діяльності банків; виявити та проаналізувати проблеми інвестиційної діяльності досліджуваного банку; розробити напрями удосконалення та оптимізації процесу управління інвестиційною діяльністю АТ «Райффайзен Банк Аваль». Вихідні дані: консолідована фінансова звітність АТ «Райффайзен Банк Аваль».

Календарний план виконання роботи


Етап виконання	Дата виконання етапу	Відмітка про виконання
Затвердження теми	грудень 2020	грудень 2020
Огляд літератури	грудень 2020-січень 2021	грудень 2020-січень 2021
Методична частина	лютий-березень 2021	лютий-березень 2021
Дослідницька частина	квітень-липень 2021	квітень-липень 2021
Оформлення роботи	вересень 2021	вересень 2021
Перевірка на плагіат	жовтень 2021	жовтень 2021
Попередній розгляд на кафедрі	листопад 2021	листопад 2021
Подання на рецензування	листопад 2021	листопад 2021

Керівник кваліфікаційної роботи


(підпис)

доцент Зубченко В.В.

Здобувач


(підпис)

Степаненко А.О.

Дата отримання завдання «17» грудня 2020 р.

РЕФЕРАТ

Степаненко Анна Олександрівна. Кваліфікаційна робота магістра на тему: «Управління інвестиційною діяльністю банку (за матеріалами АТ «Райффайзен Банк Аваль»)».

Кваліфікаційна робота присвячена узагальненню теоретичних аспектів здійснення інвестиційної діяльності комерційним банком, оцінці та аналізу сучасного стану банківської інвестиційної діяльності, а також обґрунтуванню напрямів та розробленню пропозицій щодо удосконалення управління інвестиційною діяльністю.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є визначення поточних проблем та розробка шляхів щодо удосконалення управління інвестиційною діяльністю комерційного банку.

Об'єктом дослідження є діяльність АТ «Райффайзен Банк Аваль».

Предметом дослідження процес управління інвестиційною діяльністю АТ «Райффайзен Банк Аваль» та пов'язана із ним економічна діяльність банку.

Методи дослідження. В процесі дослідження було використано загальнонаукові методи пізнання та спеціальні, зокрема, економіко-статистичні методи (порівняння, групування, табличний, графічний, стандартизації показників досліджуваних явищ), економіко-логічні прийоми (елімінування, вертикального, горизонтального, коефіцієнтного аналізу), які забезпечили розв'язання поставлених завдань з обраного напрямку дослідження.

Зокрема, при вирішенні конкретних завдань щодо удосконалення інвестиційних процесів комерційного банку використовувалися такі методи, як: абстрагування від несуттєвого при виявленні основних факторів, які впливають на систему управління інвестиційною діяльністю банку та прийоми статистичних методів.

У першому розділі кваліфікаційної роботи магістра визначено економічну сутність та основне значення інвестиційної політики та інвестиційної діяльності комерційного банку. Проаналізовано існуючі види та моделі інвестиційної діяльності банку. Визначено основні методи управління інвестиційною діяльністю та їх вплив на фінансове становище комерційного банку.

У другому розділі магістерського дослідження проведено комплексний аналіз фінансово-економічної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль». Здійснено оцінку інвестиційної діяльності досліджуваного банку. Проаналізовано кредитний портфель АТ «Райффайзен Банк Аваль».

У третьому розділі кваліфікаційної роботи магістра систематизовано зарубіжний досвід інвестиційної діяльності банків. Виявлено та проаналізовано проблеми інвестиційної діяльності досліджуваного банку. Обґрунтовано напрями удосконалення інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль».

Зроблено висновок, що пропозиції, які обґрунтовано в кваліфікаційній роботі магістра можуть мати практичне використання на рівні досліджуваного АТ «Райффайзен Банк Аваль», так і інших комерційних банків.

Кваліфікаційна робота магістра складається із вступу, трьох розділів, висновків, додатків і списку використаних джерел. Загальний обсяг кваліфікаційної роботи магістра становить 80 сторінок. Робота містить 21 таблицю та 4 рисунки. Список використаних джерел включає 58 найменувань.

Ключові слова: комерційний банк, кредитний портфель, кредитний ризик, інвестиції, інвестиційна діяльність.

ABSTRACT

Stepanenko Anna Alexandrovna. Qualifying work of the master on the topic: «Management of investment activities of the bank (based on JSC «Raiffeisen Bank Aval»)».

Qualification work is devoted to the generalization of theoretical aspects of investment activities by a commercial bank, assessment and analysis of the current state of banking investment activities, as well as substantiation of directions and development of proposals for improving investment management.

The purpose of the master's qualification work is to identify current problems and develop ways to improve the management of investment activities of a commercial bank.

The object of research is the activity of Raiffeisen Bank Aval JSC.

The subject of the study is the process of investment management of Raiffeisen Bank Aval JSC and related economic activities of the bank.

Research methods. In the course of the research general scientific methods of cognition and special, in particular, economic-statistical methods (comparison, grouping, tabular, graphical, standardization of indicators of the studied phenomena), economic-logical methods (elimination, vertical, horizontal, coefficient analysis) were used. linking the tasks in the chosen direction of research.

In particular, in solving specific tasks to improve the investment processes of commercial banks used methods such as: abstraction from the insignificant in identifying the main factors influencing the investment management system of the bank and methods of statistical methods.

The first section of the master's qualification work defines the economic essence and the main importance of investment policy and investment activities of a commercial bank. The existing types and models of the bank's investment activity are analyzed. The main methods of investment management and their impact on the financial position of a commercial bank are identified.

In the second section of the master's study, a comprehensive analysis of the

financial and economic activities of JSC «Raiffeisen Bank Aval». An assessment of the investment activity of the studied bank was made. The credit portfolio of Raiffeisen Bank Aval JSC was analyzed.

The third section of the master's qualification work systematizes the foreign experience of investment activity of banks. The problems of investment activity of the researched bank are revealed and analyzed. The directions of improvement of investment activity of JSC Raiffeisen Bank Aval are substantiated.

It is concluded that the proposals that are justified in the qualification work of the master may have practical use at the level of the studied JSC "Raiffeisen Bank Aval" and other commercial banks.

The master's thesis consists of an introduction, three sections, conclusions, appendices and a list of sources used. The total volume of the master's qualification work is 80 pages. The work contains 21 tables and 4 figures. The list of used sources includes 58 names.

Key words: commercial bank, credit portfolio, credit risk, investments, investment activity.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗДІЙСНЕННЯ	
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМЕРЦІЙНИМ БАНКОМ.....	8
1.1. Поняття інвестиційної політики комерційного банку та її види.....	8
1.2. Сутність та значення інвестиційної діяльності для комерційного банку.....	15
1.3. Методи управління інвестиційною діяльністю комерційного банку.....	22
Висновки до розділу 1.....	30
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	
АТ «РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ».....	32
2.1. Загальна характеристика фінансово-економічного стану АТ «Райффайзен Банк Аваль».....	32
2.2. Аналіз та оцінка інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль».....	41
2.3. Аналіз кредитного портфелю АТ «Райффайзен Банк Аваль».....	48
Висновки до розділу 2.....	53
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ	
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ АТ «РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ».....	54
3.1. Зарубіжний досвід інвестиційної діяльності банків.....	54
3.2. Виявлення та аналіз проблем інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль».....	59
3.3. Напрями удосконалення інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль».....	63
Висновки до розділу 3.....	72
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	73
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	77

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Акуленко В. Л. Аналіз теоретичних підходів до управління інвестиційною діяльністю підприємства / В. Л. Акуленко, І. В. Новикова // Вісник СумДУ. Серія “Економіка”. – 2012. – № 3. – С. 67
2. Асоціація Українських Банків. [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://aub.org.ua/>
3. Беренс В. Руководство по оценке эффективности инвестиций [пер. с англ.] / В. Беренс, П. М. Хавранек. – М.: АОЗТ “Интерэксперт”, Инфра-М, 1995. 528 с.
4. Белова І .В. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності банку (на прикладі ПАТ КБ «Приватбанк») / І.В. Белова, Ю.Л. Гайдук // Проблеми і перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України : збірник матеріалів ІІ Всеукраїнської науково-практичної конференції (23 листопада 2017 р., м. Суми). – Суми : Сумський державний університет; 2017. – С. 222- 226.
5. Болдова А.А., Романова. Г.І. Інвестиційна діяльність банків України // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, № 1, 2013 – С.6-13.
6. Брежнева-Єрмоленко О. В. Детермінанти інвестиційної діяльності комерційних банків / О. В. Брежнева-Єрмоленко, О. В. Золотарьова, К. О. Москаленко // Економіка і суспільство, 2018. - № 19. – С. 948-954
7. Бутко М.П., Бутко М.Ю., Дітковська М.Ю. Менеджмент інвестиційної діяльності : підручник /М. П. Бутко, І. М. Бутко, М. Ю. Дітковська та ін.; за заг. ред. М. П. Бутка. – К. : Центр учбової літератури, 2018. – 480 с.
8. Водянов У. Новые инструменты государственного регулирования инвестиций / У. Водянов // Проблемы теории и практики управления – 2004. – № 5. – С. 94–95.
9. Герасимова С. В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств в умовах ринкової трансформації економіки: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: спец. 08.00.04 “Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)” / С. В. Герасимова. – К., 2009. – С. 31
10. Гітман Л. Дж. Основи інвестування [пер. з англ.] / Л. Дж. Гітман, М. Д. Джонк. – М. : Діло, 1999. – 1008 с.
11. Гриньов А. В. Теоретичні засади управління інвестиційною діяльністю машинобудівного підприємства [Електронний ресурс] / А. В. Гриньов. – [Електронний ресурс] - Режим доступу: http://www.kpi.kharkov.ua/archive/Наукова_періодика/vestnik.
12. Должанський І. З. Управління потенціалом підприємства / І. З. Должанський, Т. О. Загорна, О. О. Удалих та ін. – К.: Центр навч. літ-ри, 2006. – С. 362

- 13.Спіфанова І. Ю. Підвищення якості інвестиційної діяльності машинобудівних підприємств Вінниччини / І. Ю. Спіфанова // Економічний простір. – 2009. – № 23/2. – С. 287–288
- 14.Житар М. О. Державна політика регулювання та стимулювання інвестиційної діяльності банків України / М. О. Житар, Ю. В. Ананьєва // Науковий вісник Ужгородського Університету, 2019. – № 1 (53). – С. 163-167.
- 15.Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К. : Знання, 2007. – 1072 с.
- 16.Звіти банку. Офіційний сайт Райффайзен банк Аваль URL: <https://raiffeisen.ua>
- 17.Індекси акцій. Параметри індексу ПФТС. Офіційний сайт біржі ПФТС. [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>
- 18.Калусенко В. В. Аналіз інвестиційного портфеля банків України та стратегія управління ним / В. В. Калусенко // Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України, 2019. – № 1. – С. 63-78.
- 19.Кириченко О. Діяльність інвестиційних банків в Україні: проблеми та перспективи розвитку / О. Кириченко // Банківська справа. – 2008. – №2. – С. 57- 72.
- 20.Кравчук І.С. Особливості реалізації банками інвестиційної політики на ринку цінних паперів України. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, № 1, 2012 – С. 212
- 21.Луців Б.Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій. - Тернопіль: Економічна думка, Карт-бланш, 2001. – С. 87-94.
- 22.Луців Б. Оцінка ризиків кредитно-інвестиційної діяльності комерційних банків / Б. Луців, О. Заславська // Світ фінансів, 2013. – № 1. – С. 18-28.
- 23.Мазикова Е. В. Инвестиции банков в ценные бумаги: сущностный аспект и тенденции развития в современных условиях. / Е. В. Мазикова, Н. Н. Юманова. // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз, 2015. – № 6 (42). – С. 185-202.
- 24.Мазняк В. М. Особенности организации и регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг: дис. канд. экон. наук. – Ростов н/Д, 1999. – С. 182
- 25.Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підруч. для студ. вищ. навн. закл.
- 26./ Т. В. Майорова. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – С. 472
- 27.Мітюхін Д. С. Управління інвестиційної діяльності регіонального ринку банківських послуг // Вестник ВСГУТУ, 2014. – № 2. – С. 88-93.
- 28.Новикова І. В. Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.04 / Новикова І. В.;

29. Міністерство освіти і науки України, Сумський державний університет. – Суми, 2013. – С. 219
30. Офіційний сайт АТ «Райффайзен банк Аваль» / Оприлюднення результатів за 2020 фінансовий рік та зміни у прогнозі [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://www.aval.ua/news>
31. Печенко О.О. Теоретичні підходи до визначення сутності інвестиційної політики банку / Печенко О.О. // Інвестиційні ресурси відтворюваних процесів в Україні в умовах Євроінтеграції, №2, 2020 – С.71-75 [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://libs.ubs.edu.ua/materials/library/visnyk_ubs_nbu_8.pdf#page=71
32. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку: підручник. 2-ге вид., доп. і перероб. Київ: КНЕУ, 2004. – С. 486
33. Пшенична В. П. Розвиток механізму реалізації державної інвестиційної політики України: дис. ... канд. екон. наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством / В. П. Пшенична. – Донецьк: Дон. держ. ун-тет управління, 2011. – 205 с.
34. Сидоренко В. А. Кредитна політика як чинник підвищення конкурентних переваг національної економіки // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Фінансовий ринок України: стабілізація та євроінтеграція (збірник наукових праць) / НАН України. Ін-т регіональних досліджень; Редкол.: Відп. ред. Є. І. Бойко. – Львів, 2009. – Вип. 2 (76). – С. 45–53.
35. Український фондовий ринок встановив рекорд: як і завдяки чому. Офіційний сайт Укрінформ. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2615657-ukrainskij-fondovij-rinokvstanoviv-rekord-ak-i-zavdaki-comu.html>.
36. Фондовый рынок: без явних перспектив, но с нормативной базой. Інформаційний сайт Kreston. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://kreston-gcg.com/stockmarket-no-clear-prospects-but-with-a-regulatory-framework/>
37. Фондовый рынок Украины – світовий лідер росту в 2017 році. Час інвестувати? Інформаційний сайт Все про гроші. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://vseprogroshi.com.ua/fondovij-rinok-ukra%D1%97nisvitovij-lider-rostu-v-2017-roci-chas-investuvati.html>./⁶
38. Черкасова С. В. Інвестиційна діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів. Фінанси України. 2003. № 10. С. 130–134
39. Чистов С. М. Державне регулювання економіки: Навч. посібник / С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Т. Ф. Куценко та ін. – К. : КНЕУ, 2000. – 316 с.
40. Швець В.Г. Теорія бухгалтерського обліку: / Швець В.Г. / Підручник.-К.: Знання, 2006р.- 525с.
41. Щокіна Г.В. Менеджмент: Понятійно-термінологічний словник / за ред. Г.

- В. Щокіна, М. Ф. Головатого, / О. В. Антонюка, В. П. Сладкевича. – К.: МАУП, 2007. – С. 291
42. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні, затверджена постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001р. №368
 43. Кодекс законів про працю України N 322-VIII від 10.12.71. В редакції Закону N 1096-IV від 10.07.2003, ВВР, 2004, N 6, С..38 [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/322-08>
 44. Про депозитарну систему : Закон України від 31.07.14 № 1621-VII // Відом. Верх. Ради. – 2013. – № 39. – С. 517. [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>
 45. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.91 № 1560-XII // Відом. Верх. Ради. – 1991. – № 47. – С. 646. [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
 46. Perspective. Financial Markets, Institutions and Risks, 3(1), 43-49. [http://doi.org/10.21272/fmir.3\(1\).43-49.2019](http://doi.org/10.21272/fmir.3(1).43-49.2019).
 47. Buriak An., Artemenko Al.. (2018). Reputation risk in banking: application for Ukraine. Financial Markets, Institutions and Risks, 2(2), 100-110. DOI: 10.21272/fmir.2(2).100-110.2018
 48. Glants V. (2018). Optimization of Bank Expenses on Marketing Communications. Financial Markets, Institutions and Risks, 2(1), 37-49. DOI: 10.21272/fmir.2(1).37-49.2018
 49. Halil D. Kaya, Julia S. Kwok (2020). An Application Of Stock-Trak In 'Investments': What Common Mistakes Do Students Make While Studying Socioeconomic Processes? *SocioEconomic Challenges*, 4(1), 5-16. [http://doi.org/10.21272/sec.4\(1\).5-16.2020](http://doi.org/10.21272/sec.4(1).5-16.2020).
 50. He Shuquan (2019). The Impact of Trade on Environmental Quality: A Business Ethics Perspective and Evidence from China. *Business Ethics and Leadership*, 3(4), 43-48. [http://doi.org/10.21272/bel.3\(4\).43-48.2019](http://doi.org/10.21272/bel.3(4).43-48.2019)
 51. Kaya H.D. (2019). Government Support, Entrepreneurial Activity and Firm Growth. *SocioEconomic Challenges*, 3(3), 5-12. [http://doi.org/10.21272/sec.3\(3\).5-12.2019](http://doi.org/10.21272/sec.3(3).5-12.2019).
 52. Marcel D. T. Am. (2019). Impact of the Foreign Direct Investment on Economic growth on the Re-public of Benin. Financial Markets, Institutions and Risks, 3(2), 69-78. [http://doi.org/10.21272/fmir.3\(2\).69-78.2019](http://doi.org/10.21272/fmir.3(2).69-78.2019).
 53. Meresa M. (2019). The Effect of Strategic Management Practices on the institutional Performance; the case of Dedebit credit and saving institution in Eastern Tigray. *SocioEconomic Challenges*, 3(3), 80-97. [http://doi.org/10.21272/sec.3\(3\).80-97.2019](http://doi.org/10.21272/sec.3(3).80-97.2019).
 54. Mohamadi B.A., Bohma, S. (2017). Market-driven vs. governmentdriven banking consolidation around the world. Financial Markets, Institutions and

- Risks, 1(2), 96-99. [http://doi.org/10.21272/fmir.1\(2\).96-99.2017](http://doi.org/10.21272/fmir.1(2).96-99.2017).
55. Pavlyk, V. (2020). Institutional Determinants Of Assessing Energy Efficiency Gaps In The National Economy. *SocioEconomic Challenges*, 4(1), 122-128. [http://doi.org/10.21272/sec.4\(1\).122-128.2020](http://doi.org/10.21272/sec.4(1).122-128.2020).
56. Savchenko, T., Kovács, L. (2017). Trust in the banking sector: EU experience and evidence from Ukraine. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 1(1), 29-42. [http://doi.org/10.21272/fmir.1\(1\).29-42.2017](http://doi.org/10.21272/fmir.1(1).29-42.2017).
57. Sokolov M., Mykhailov An., Khandurin D. (2018). Distribution of investment resources: where is agriculture in the Ukraine's economy? *Financial Markets, Institutions and Risks*, 2(3), 38-42. DOI: 10.21272/fmir.2(3).38-42.2018.
58. Voronkova, O., Hordei, O., Barusman, A.R.P., Ghani, E.K. (2019). Social Integration As A Direction For Humanization Of Economic Relations And Improvement Of Social Welfare. *SocioEconomic Challenges*, 3(4), 52-62. [http://doi.org/10.21272/sec.3\(4\).52-62.2019](http://doi.org/10.21272/sec.3(4).52-62.2019).