

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ “ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА”**

**ПАУК ОКСАНА ЄВГЕНІВНА**

**УДК 330.322:338.45:621**

**ФОРМУВАННЯ І РЕАЛІЗАЦІЯ СТРАТЕГІЙ ІНВЕСТУВАННЯ  
МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

**Спеціальність: 08.00.04 – економіка і управління підприємствами  
(за видами економічної діяльності)**

**Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук**

**Львів – 2016**

Дисертацією є рукопис

Робота виконана на кафедрі економіки підприємства та інвестицій Національного університету «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник:**

кандидат економічних наук, професор  
**КОЗИК ВАСИЛЬ ВАСИЛЬОВИЧ,**  
Національний університет «Львівська політехніка»,  
завідувач кафедри економіки підприємства та інвестицій

**Офіційні опоненти:**

доктор економічних наук, професор  
**КИРИЧ НАТАЛІЯ БОГДАНІВНА,**  
Тернопільський національний технічний університет  
ім. Івана Пулюя,  
завідувач кафедри менеджменту у виробничій сфері

кандидат економічних наук, доцент  
**ДИСКІНА АНАСТАСІЯ АРКАДІЇВНА,**  
Одеський національний політехнічний університет,  
доцент кафедри економіки підприємств

Захист відбудеться «8» квітня 2016 р. о 15.00 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 35.052.03 у Національному університеті «Львівська політехніка» за адресою: 79013, м. Львів, вул. С. Бандери, 12, 4 корпус, ауд. 209-А.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Національного університету «Львівська політехніка» за адресою: 79013, м. Львів, вул. Професорська, 1.

Автореферат розісланий «    » березня 2016 р.

Учений секретар спеціалізованої  
вченої ради, к.е.н., доц.

А. С. Завербний

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми дисертації.** Економічний розвиток машинобудівних підприємств вимагає активізування інвестиційної діяльності, яка є складним процесом та супроводжується низкою ризиків. Для уникнення небезпек, що виникають під час інвестування необхідно застосовувати певні стратегії, які враховуватимуть цілі машинобудівних підприємств, внутрішні можливості щодо їхньої реалізації, а також сучасний стан і перспективи зміни умов зовнішнього середовища. Незважаючи на те, що протягом останніх десятиліть чисельність інвесторів постійно зростає і збільшується кількість об'єктів інвестування, досі відсутні системні теоретико-методичні підходи з формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівними підприємствами. Існуючі підходи до формування і реалізації стратегій інвестування, як правило, обмежуються такими об'єктами інвестування як цінні папери, валюта, а також нерухомість (будівлі і споруди). Відомі своїми працями у цих напрямках Школьник І., Кирій Р., Меда Н., Ясинський Г., Гітман Л., Джонк М., Кирич Н., Дискіна А. та ін. Проте, стратегії інвестування у створення нових технологій, розроблення інноваційної продукції, інтелектуальну підготовку кадрів, реконструкцію і модернізацію виробництва, створення логістичної інфраструктури машинобудівних підприємств тощо досі не мають належної уваги науковців. Відсутніми є також системні уявлення про науково-обґрунтовані способи комбінування машинобудівними підприємствами різних стратегій інвестування.

Значну увагу у науковій літературі приділено також стратегіям, що враховують можливості підприємства та вплив зовнішнього середовища, антикризового управління, еколого-економічного розвитку, розв'язання проблем за різними видами економічної діяльності тощо. У цих напрямках відомі праці Недодаєвої Н., Юрика Н., Денисової О., Демченко В., Ігнатенка А., Марка Є., Лук'янова В., Франчука Т., Попова Г., Загорняк Н., Кузьміна О., Петрович Й., Чухрай Н., Мельник О., Козика В., Кіндрацька Г., Черваньова Д. є авторами численних наукових праць, присвячених стратегіям залучення іноземних інвестицій, зменшення ризиків у інвестиційній діяльності, реалізації інвестицій у сфері виробництва тощо.

Незважаючи на велику кількість наукових праць і значні досягнення в теорії та практиці стратегічного менеджменту та інвестиційної діяльності, є частина питань, які досліджені недостатньо. До них слід віднести: показники, за якими керівники підприємств можуть оцінити ефективність реалізовуваних стратегій інвестування; методи вибору векторів реалізації стратегії інвестування підприємств; підходи до моніторингу стану реалізації обраних підприємствами стратегій інвестування; методи обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації стратегій інвестування підприємств тощо. Значною мірою суперечності виникають через відсутність чіткості у формулюванні термінів і понять, через недосконалість низки класифікацій у теорії стратегічного менеджменту та інвестиційної діяльності тощо.

Необхідність подальшого удосконалення теоретичних положень і прикладних рекомендацій з формування і реалізації стратегій інвестування підприємства обумовила актуальність теми дисертаційної роботи, мету і завдання дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Обраний напрямок дослідження пов'язаний з науковим напрямом кафедри економіки підприємства та інвестицій Національного університету «Львівська політехніка»: “Обґрунтування інноваційно-інвестиційних стратегій, програм і проектів розвитку господарських структур, галузей та регіонів” (номер державної реєстрації 0113U005293) (акт впровадження від 20.05.2014 р.).

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретико-методичних засад та практичних рекомендацій з формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівних підприємств.

Завданнями роботи є:

- уточнити сутність понять «стратегія інвестування» і «технологія формування і реалізації стратегії інвестування» та ідентифікувати відповідні їм види стратегій;
- побудувати множину показників оцінювання ефективності реалізовуваних стратегій інвестування;
- удосконалити метод вибору векторів реалізації стратегії інвестування підприємств;
- розвинути положення з моніторингу стану реалізації обраних підприємствами стратегій інвестування;
- розробити метод обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації стратегій інвестування підприємств.

*Об'єктом дослідження* є процеси формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівних підприємств.

*Предметом дисертаційної роботи* є теоретичні та прикладні положення з формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівних підприємств.

Теоретичною базою дисертації є праці провідних вітчизняних та зарубіжних економістів із проблем формування і реалізації стратегій інвестування підприємств. Використано законодавчі та нормативні акти Верховної Ради України, Постанови Кабінету Міністрів України, Укази Президента України, які стосуються проблем формування і реалізації стратегій інвестування підприємства.

У процесі дослідження вивчені та проаналізовані матеріали машинобудівних підприємств, які мають досвід формування і реалізації стратегій інвестування, а також матеріали наукових джерел, які відображають напрацювання вітчизняних і зарубіжних авторів за даною тематикою.

**Методи дослідження.** У дисертації використано такі методи дослідження: систематизації та узагальнення – під час уточнення сутності понять «стратегія інвестування» і «технологія формування і реалізації стратегії інвестування», виділення проблем формування і реалізації стратегій інвестування та принципів їхнього розв'язання, формування множини показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування, виділення і класифікації факторів, які впливають на стан реалізації підприємствами стратегій інвестування (підр. 1.1-1.3, 2.1-2.3); метод експертних оцінок – під час оцінювання стану реалізації

стратегій інвестування машинобудівними підприємствами, а також в ході ідентифікування та оцінювання факторів, які впливають на сучасний стан реалізації підприємствами стратегій інвестування (підр. 2.1-2.3); індукції і дедукції – під час розроблення методу вибору векторів реалізації машинобудівними підприємствами стратегій інвестування, формування методичного підходу з моніторингу стану реалізації стратегій інвестування, розроблення методу обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації підприємствами стратегій інвестування (підр. 3.1-3.3); методи статистичного аналізу – під час оцінювання стану реалізації стратегій інвестування машинобудівними підприємствами, а також аналізування факторів, які впливають на сучасний стан реалізації підприємствами стратегій інвестування (підр. 2.1, 2.3) .

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у розробці теоретичних положень і наданні методичних рекомендацій з формування і реалізації стратегій інвестування підприємства. Автором отримано такі наукові результати:

*вперше:*

- з позиції метричного і топологічного просторів розроблено метод обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації стратегій інвестування підприємств, який базується на формалізації і декомпозиції змістовно значущої для суб'єктів інвестиційної діяльності управлінської інформації;

*удосконалено:*

- метод вибору векторів реалізації стратегії інвестування, який, на відміну від існуючих, передбачає не лише аналіз рівнів прибутковості і ризиковості інвестиційних проектів, що реалізуються в межах обраної стратегії, але й враховує сумісність цілей інвестиційних проектів із характеристиками обраної підприємством стратегії інвестування;
- положення з моніторингу стану реалізації обраних підприємствами стратегій інвестування, який відрізняється від існуючих тим, що уможливорює встановлення причинно-наслідкових зв'язків між факторними і результативними ознаками, які характеризують ефективність обраних стратегій інвестування, а також на основі побудови факторної моделі дозволяє ідентифікувати резерви покращання значень показників ефективності реалізації стратегій інвестування;

*набули подальшого розвитку:*

- метод оцінювання ефективності реалізовуваних стратегій інвестування множиною показників, який відрізняється від існуючих тим, що передбачає застосування показників і критеріїв у розрізі груп об'єктів інвестиційної діяльності за певними ознаками подібності із урахуванням факторів, які впливають на значення цих показників;
- поняття «стратегія інвестування» і «технологія формування і реалізації стратегії інвестування», які, на відміну від відомих трактувань, сформульовано з урахуванням їх сутнісних і класифікаційних ознак, що дозволило посилити термінологічну значущість вказаних понять в системі

теоретико-методичних положень щодо формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівних підприємств.

**Практичне значення одержаних результатів.** Практичне значення одержаних результатів полягає у можливості використання на машинобудівних підприємствах теоретико-методологічних засад та практичних рекомендацій з формування і реалізації стратегій інвестування. Вказані авторські розробки знайшли практичне застосування у діяльності таких машинобудівних підприємств: ПАТ «ДЗАК» (довідка № 180 від 02.06.2015 р.), ПАТ «Іскра» (довідка № 01/345 від 06.02.2015 р.).

Окремі положення дисертації використовуються у навчальному процесі Національного університету “Львівська політехніка”, зокрема при викладанні дисципліни: «Інвестування» (довідка № 67-01-799 від 14.05.2015 р.).

**Особистий внесок дисертанта.** Усі наукові результати, викладені в дисертації, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в роботі використані ідеї, положення і розрахунки, що є результатом особистої роботи дисертанта.

**Апробація результатів дослідження.** Основні положення дисертації пройшли апробацію на таких міжнародних науково-практичних конференціях: Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури» (м. Львів, 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Управлінські інновації теорія та практика» (м. Тернопіль, 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Структурні реформи і трансформації в промисловості: перспективи і пріоритети» (м. Донецьк, 2011 р.); II Міжнародній науково-практичній конференції «Міжнародні стратегія економічного розвитку» (м. Суми, 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні проблеми економіки і менеджменту» (м. Львів, 2011 р.); II Всеукраїнському семінарі молодих учених та студентів «Участь України у глобалізаційних процесах» (м. Сімферополь, 2012 р.); Матеріали всеукраїнської науково-практичної конференції викладачів та студентів «Стратегічні вектори розвитку національної економіки в умовах протидії викликам глобалізації» (м. Сімферополь, 2012 р.); V Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених та студентів «Стратегії економічного розвитку країн в умовах глобалізації» (м. Дніпропетровськ, 2012); IV Міжнародній науково-практичній конференції «Управління інноваційним процесом в Україні: проблеми комерціалізації науково-технічних розробок» (м. Львів, 2012 р.); Міжнародній науково-практичній відео-конференції «Маркетинг інновацій і інновації у маркетингу» (м. Суми, 2012 р.); I Міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-економічні проблеми адаптації реального сектора в сучасних умовах» (м. Ялта, 2013 р.); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Інтеграція України у європейський та світовий фінансовий простір» (м. Львів, 2014 р.).

**Публікації.** За темою дисертації опубліковано 20 наукових праць, з яких 2 монографії, 5 статей у наукових фахових виданнях України (з яких 1 стаття у виданні, яке включено до міжнародних наукометричних баз даних), 1 стаття - у

науковому періодичному виданні іноземної держави, 12 тез доповідей науково-практичних конференцій.

**Структура дисертації.** Дисертаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Основний текст дисертації становить 192 сторінки. Робота містить 42 таблиці, 42 рисунки, список використаних літературних джерел із 162 найменувань, а також 3 додатки.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ**

У **вступі** обґрунтовано актуальність дисертаційної роботи, сформульовано мету і завдання дослідження, об'єкт і предмет, методи дослідження, викладено наукову новизну і практичне значення отриманих результатів, представлено дані про апробацію результатів дослідження і публікації.

У першому розділі **«Теорія і практика формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівних підприємств»** розкрито сутність і види стратегій інвестування підприємств, виділено етапи технології формування і реалізації стратегій інвестування, ідентифіковано проблеми і принципи забезпечення їх економічної ефективності.

Розроблення і реалізація стратегій інвестування є об'єктивною умовою реалізації підприємствами інвестиційних цілей. Незважаючи на суб'єктивізм прийняття інвестиційних рішень такі явища, як глобалізація інформаційно-комунікаційного простору, стрімкий розвиток інформаційних технологій, інтегрування стратегій безпеки із системами соціально-економічного розвитку підприємств, регіонів, галузей тощо вимагає застосування програмного підходу під час формування і реалізації управлінських інвестиційних рішень. Це передбачає застосування пов'язаних між собою у просторі і часі методів планування, які сукупно становлять науково-обґрунтований стиль досягнення поставлених цілей, в основі якого, на відміну від інтуїтивного підходу, покладено діалектику правил логіки, а не діалектику відчуттів і переконань. Програмний підхід, з одного боку, зобов'язує до просторової і часової формалізації дій інвесторів, а також до відслідковування причинно-наслідкових зв'язків у рішеннях щодо формування і використання інвестиційних ресурсів. Проте, з іншого боку, він спричиняє необхідність пошуку нетрадиційних для машинобудівних підприємств шляхів досягнення інвестиційних цілей, таких як інвестування у цінні та похідні папери, валюту та валютні цінності, об'єкти, які мають мистецьку цінність тощо. Враховуючи це, проблема розроблення наукового обґрунтованого підходу з формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівними підприємствами полягає у тому, що виділення стратегій інвестування і етапів їхньої реалізації потребує постійного коригування у напрямку їхнього наближення до нових (нетрадиційних) об'єктів інвестування, креативних способів інвестування і формування інвестиційних ресурсів. Враховуючи це, у дисертації уточнено сутність (стратегія інвестування машинобудівного підприємства є сукупністю довгострокових цілей вкладення інвестиційних ресурсів в об'єкти інвестиційної діяльності, а також способів їхньої реалізації) і види стратегій інвестування (рис. 1).

Запропонована класифікація видів стратегій інвестування необхідна для формування управлінських інвестиційних рішень під час започаткування інвестиційних проектів, формування інвестиційних портфелів, виконання окремих інвестиційних операцій тощо.

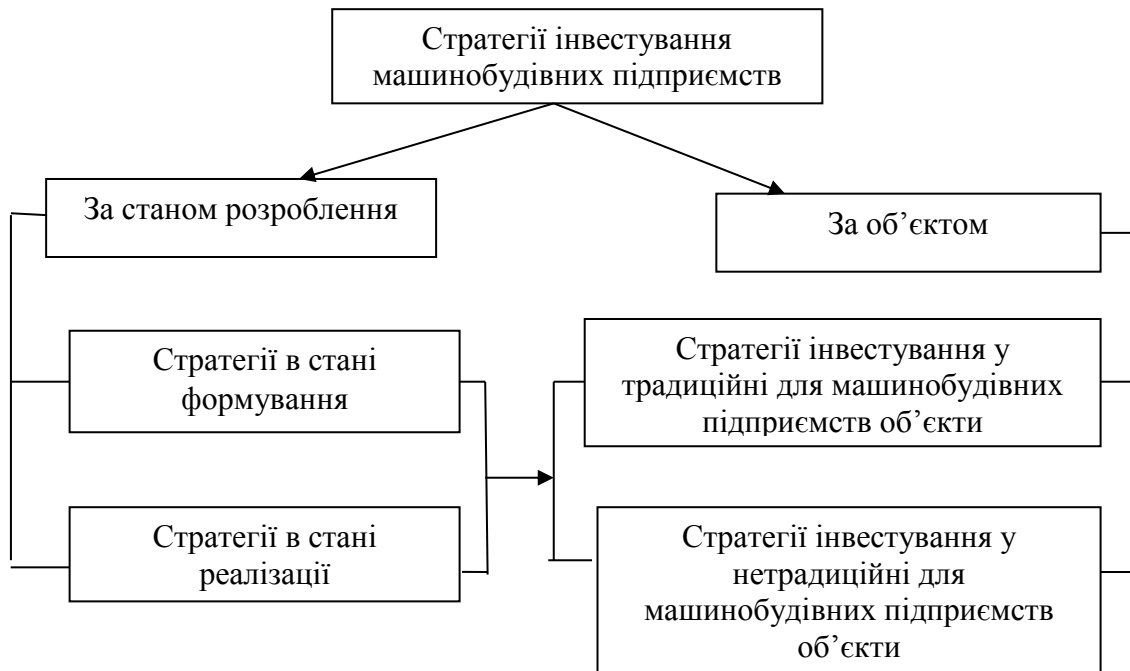


Рис. 1. Стратегії інвестування машинобудівних підприємств.

*Примітка: побудовано дисертантом*

Технологія формування і реалізації стратегії інвестування підприємства є сукупністю етапів із взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності на предмет інвестування в об'єкти інвестиційної діяльності задля отримання конкретних економічних, соціальних, технологічних та інших ефектів. До технологій формування і реалізації стратегій інвестування підприємств належать: цільова; ресурсно-пошукова; проектно-репрезентативна. Ці технології виконують кілька функцій: кумулятивно-перетворювальну; ідентифікування причинно-наслідкових зв'язків та інструктивно-методичну. Під час реалізації цих функцій виділені технології реалізації стратегій інвестування можуть поєднуватись як в часі, так і у просторі.

Аналізування емпіричних даних машинобудівних підприємств (ПАТ «Квазар»; ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів»; ПАТ «Луганськтепловоз»; ПАТ «Мотор Січ»; ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування»; ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод»; ПАТ «Полтавський автоагрегатний завод; ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе»; ПАТ «Стахановський вагонобудівний завод»; ПАТ «Турбоатом» тощо) показало, що формування і реалізація стратегій інвестування пов'язана з певними проблемами, розв'язання яких можливе в тому випадку, якщо під час формування і реалізації стратегій інвестування суб'єкти інвестування дотримуватимуться таких принципів: економічної ефективності; конкретності цілей інвестиційної діяльності; технологічності вироблення управлінських рішень щодо формування і реалізації стратегій інвестування; зворотного зв'язку реалізації стратегій інвестування з усіма попередніми етапами їх формування.



Другий розділ «Аналізування та оцінювання стратегій інвестування машинобудівних підприємств» присвячено аналізуванню сучасного стану реалізації підприємствами стратегій інвестування, виявленню факторів, які на нього впливають, оцінюванню стратегій інвестування підприємств.

На підставі отримання та оброблення експертної та емпіричної інформації виявлено, що у 2010 р. у загальній кількості реалізовуваних усіма підприємствами стратегій найбільшою була відносна частка стратегій інвестування у розроблення і реалізацію проектів створення інноваційних продуктів і технологій (28,21%), а також стратегій інвестування у модернізацію і реконструкцію підприємства, розширення виробничих потужностей (22,77%) (табл. 1).

Таблиця 1

Частки об'єктів інвестування підприємств у 2014 р. порівняно з 2010 р., %

ПНП	Об'єкти інвестування													
	А		Б		В		Г		Д		Е		Є	
	2010	2014	2010	2014	2010	2014	2010	2014	2010	2014	2010	2014	2010	2014
1*	12	13	18	17	2	2	13	7	6	10	27	24	22	21
2*	9	11	11	10	1	1	16	10	7	11	30	27	26	25
3	11	14	20	18	2	2	19	17	5	6	27	23	16	18
4	11	10	18	16	2	1	16	9	5	13	17	19	31	27
5	5	6	14	13	3	2	8	11	8	13	24	23	38	30
6	8	11	19	15	1	1	17	11	8	10	28	26	19	23
7	10	12	17	15	6	4	14	13	4	10	27	23	22	19
8	12	16	18	14	1	1	16	15	8	11	28	22	17	19
9	14	16	23	17	2	2	15	13	7	9	22	21	17	20
10*	12	13	16	17	4	2	11	7	6	8	33	29	18	19
11	6	5	11	8	7	5	9	10	6	12	36	29	25	25
12	8	9	14	12	2	1	18	12	7	16	22	20	29	24
13	7	13	14	14	1	1	18	12	5	7	37	30	18	21
14	7	10	18	14	1	1	17	16	4	6	36	31	17	21
15	5	8	20	13	1	1	14	11	6	14	32	28	22	23
16	7	8	18	15	2	2	16	15	2	4	31	26	24	25
17	7	10	16	13	1	1	14	11	4	10	31	28	27	25

Примітка: розроблено дисертантом.

Умовні позначення: ПНП – порядкові номери підприємств: 1) ПАТ «Донецькгірмаш»\*; 2) ПАТ «Дружківський машинобудівний завод»\*; 3) ПАТ «Харківський підшипниковий завод»; 4) ПАТ «Харківський машинобудівний завод "Світло шахтаря»»; 5) ПАТ «Імпульс плюс»; 6) ПАТ «Кременчуцький колісний завод»; 7) ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод»; 8) ПАТ «Квазар»; 9) ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів»; 10) ПАТ «Луганськтепловоз»\*; 11) ПАТ «Мотор Січ»; 12) ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування»; 13) ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод»; 14) ПАТ «Полтавський автоагрегатний завод»; 15) ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе»; 16) ПАТ «Стахановський вагонобудівний завод»\*; 17) ПАТ «Турбоатом». Стратегії інвестування: А – у похідні і цінні папери, Б – у валюту і валютні цінності, В – в об'єкти, які мають мистецьку цінність, Г – у нерухомість і землю, Д – у суб'єктів управління, як носіїв інженерно-технологічної управлінської та іншої інформації, Е – у розробку і реалізацію проектів створення інноваційних продуктів і технологій, Є – у модернізацію і реконструкцію підприємства, розширення виробничих потужностей.

Тобто, більшість машинобудівних підприємств реалізовували стратегії інвестування, які передбачали розширення і якісне оновлення виробництва, що супроводжувалось оновленням основних виробничих фондів, освоєнням нових

\* позначені машинобудівні підприємства, які знаходяться у зоні АТО, тому їхні дані подані за 2013 рік.

технологій, налагодженням виробництва нової для підприємства продукції. На основі оброблення експертної та емпіричної інформації виявлено, що підприємства, які реалізовували ці стратегії, є суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності. Цей факт пов'язаний з тим, що в середньому 16,6% реалізовуваних промисловими підприємствами стратегій припадало на стратегії інвестування у валюту і валютні цінності, що означало наявність валютних ризиків за відкритими валютними позиціями.

У 2014 р. зросли відносні частки стратегій інвестування, які передбачали вкладення коштів у такі об'єкти інвестування, як розроблення і реалізація проектів створення інноваційних продуктів і технологій, модернізація і реконструкція підприємства, розширення виробничих потужностей (див. табл.1). Їхні відносні частки практично зрівнялись і становили в сумі близько 50%. Проведене дослідження показало, що загалом більшість реалізовуваних підприємствами інвестиційних стратегій виявились низько ризиковими, що вказує на те, що машинобудівні підприємства, як суб'єкти інвестування, не схильні до ризику, що характерно для інвесторів, які орієнтовані на отримання стабільних, збалансованих у часі економічних ефектів від інвестування в обладнання, технології, виробничу інфраструктуру.

Застосування наукового підходу до поглиблення теоретичних положень і розроблення методичних рекомендацій з формування і реалізації стратегій інвестування вимагає ідентифікувати причинно-наслідкові зв'язки між інвестиційними цілями, ухваленими інвестиційними рішеннями і наслідками їхньої реалізації. У результаті проведеного дослідження доведено, що виконання цього завдання передбачає ідентифікування факторів, які впливають на сучасний стан реалізації підприємствами стратегій інвестування. На основі узагальнення огляду літературних джерел і матеріалів підприємств виявлено, що до цих факторів належать такі: 1) рівень кваліфікації і наявність практичного досвіду суб'єктів управління, які формують і реалізують стратегії інвестування, 2) прогресивність власників і керівників підприємств у напрямку готовності реалізовувати інновації, 3) потенціал підприємства-інвестора щодо акумулювання інвестиційних ресурсів, 4) участь підприємства-інвестора у договірних і асоціативних об'єднаннях, 5) стан інвестиційного клімату регіону, в якому реалізуються стратегії інвестування тощо. Для поглиблення інформативності і практичної значущості перелічених факторів нами запропоновано їх класифікувати за змістом, відношенням до середовища підприємства, силою і характером впливу на досліджуваний об'єкт, зв'язками. Підприємства, які розробляють стратегії інвестування і ухвалюють інвестиційні рішення, можуть використовувати побудовану класифікацію, зокрема відомості про відносну значущість факторів і характер зв'язків між ними для моніторингу стану реалізації стратегій інвестування і вироблення коригувальних рішень, що підвищить ймовірність отримання очікуваних ефектів від вкладення коштів в об'єкти інвестиційної діяльності.

Доведено, що оцінювання стратегій інвестування не може бути універсальним. Це пов'язано з різноманітністю об'єктів інвестування і

неоднорідністю очікуваних ефектів. З огляду на це, показники, які характеризують ефективність стратегій інвестування і критерії їх трактування, доцільно формувати у розрізі груп об'єктів за конкретними ознаками подібності

$$\bigcup P_y^n = \bigcup_{a=1}^6 P_a \cup \bigcup_{d=1}^8 P_d \cup \bigcup_{c=1}^4 P_c \cup \bigcup_{i=1}^3 P_i \cup \bigcup_{f=1}^3 P_f \cup \bigcup_{g=1}^3 P_g \cup \bigcup_{h=1}^2 P_h, \quad (1)$$

*Примітка: розроблено дисертантом.*

*Умовні позначення:*

$\bigcup P_y^n$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у похідні і цінні папери, валюту і валютні цінності, в об'єкти, які мають мистецьку цінність, нерухомість і землю, суб'єкти управління, як носії інженерно-технологічної управлінської та іншої інформації, розробку і реалізацію проектів створення інноваційних продуктів і технологій, модернізацію і реконструкцію підприємства, розширення виробничих потужностей;

$\bigcup_{a=1}^6 P_a$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у похідні і цінні папери;

$\bigcup_{d=1}^8 P_d$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у валюту і валютні цінності;

$\bigcup_{c=1}^4 P_c$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у об'єкти, які мають мистецьку цінність;

$\bigcup_{i=1}^3 P_i$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у нерухомість і землю;

$\bigcup_{f=1}^3 P_f$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у суб'єктів управління, як носіїв інженерно-технологічної управлінської та іншої інформації;

$\bigcup_{g=1}^3 P_g$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у розробку і реалізацію проектів створення інноваційних продуктів і технологій;

$\bigcup_{h=1}^2 P_h$  - множина показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування у модернізацію і реконструкцію підприємства, розширення виробничих потужностей; a, d, c, i, f, g, h - ознаки, за якими оцінюються стратегії інвестування у різні об'єкти.

У результаті використання запропонованої множини наведених показників, суб'єкти, які формують і реалізують стратегії інвестування, мають можливість отримати адекватне уявлення про те, наскільки ефективно реалізовується обрана стратегія інвестування у розрізі вкладення коштів в кожен з об'єктів чи проектів.

На підставі публічної інформації, що офіційно оприлюднюється у щорічних звітах українською фондовою біржею «Українська біржа», активну інвестиційну діяльність здійснюють 17 машинобудівних підприємств, найбільш успішними з них є ПАТ «Імпульс плюс» (ІМРР), ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» (КВВЗ), ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів» (КЗГУР), ПАТ «Мотор Січ» (МСІСН), ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод» (НКМЗ) і ПАТ «Турбоатом» (ТАТМ). На рис. 2 представлено аналітичні дані, які характеризують ефективність стратегій інвестування вищевказаних підприємств у різні об'єкти.

Проведені дослідження показали, що ефективність здійснення інвестиційної діяльності для всіх підприємств значно відрізняється. Нестабільність політичного та економічного середовища функціонування вітчизняних машинобудівних

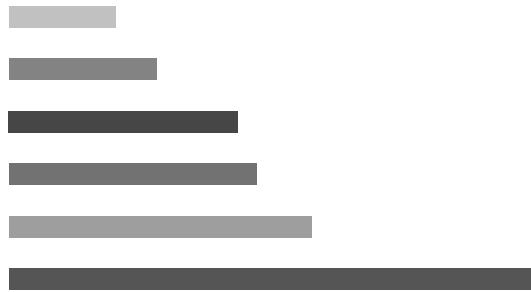


Рис. 2 а. Значення обсягу прибутку за операціями з торгівлі деривативами, тис. грн.

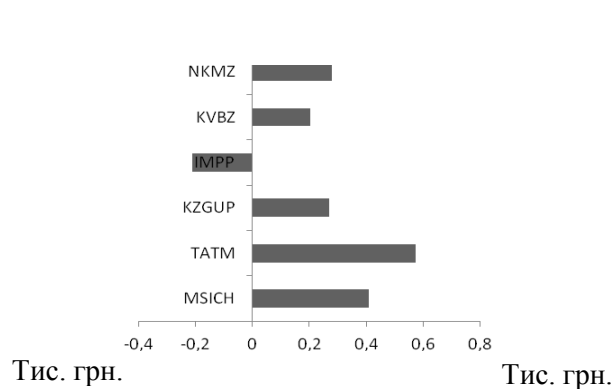


Рис. 2 б. Середній рівень рентабельності вкладення коштів у суб'єктів управління, як носіїв інженерно-технологічної, управлінської та іншої інформації, %

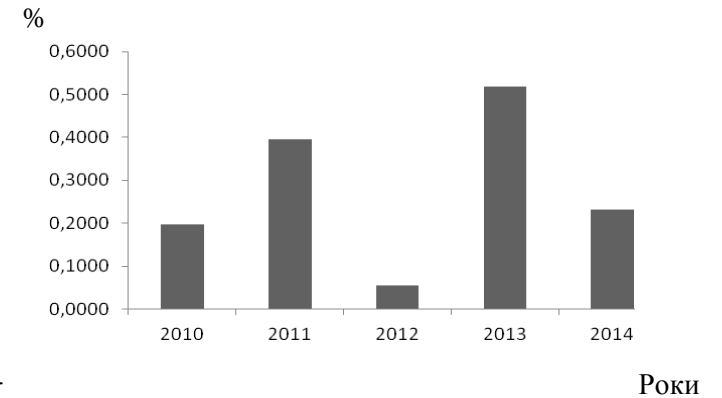


Рис. 2 в. Динаміка середнього значення рентабельності інвестицій у розробку та реалізацію проектів із створення інноваційних продуктів та технологій, %

Показники ефективності вкладення коштів у	Об'єкти інвестування					
	MSICH	TATM	KZGUP	IMPP	KVBZ	NKMZ
Валютні цінності, %	9,98	5,14	5,60	5,48	4,77	5,65
Предмети, що мають мистецьку цінність, %	2,89	1,45	1,68	2,13	1,15	1,49
Землю і нерухомість, тис. грн.	8311,15	3731,30	4974,92	3420,65	2345,54	2185,83
Модернізацію і реконструкцію підприємства, розширення виробничих потужностей, %	5,14	2,78	2,93	2,85	2,44	2,42

Рис. 2 г. Середні значення показників ефективності інвестування машинобудівними підприємствами у інші об'єкти

Рис. 2. Середні значення показників ефективності інвестування машинобудівними підприємствами у різні об'єкти за період 2010-2014 рр. Примітки: розроблено дисертантом. Під середнім значенням розуміється просте середнє арифметичне значення показника за досліджуваний період. Наведені дані узагальнено дисертантом за офіційними річними звітами української фондової біржі «Українська біржа», а також самостійно організованим і проведеним експертним дослідженням у середовищі машинобудівних підприємств.

підприємств сприяє тому, що вони скорочують власні інвестиційні проекти. Так, рентабельність інвестування для деяких підприємств набуває від'ємного значення, що свідчить про значні втрати в результаті реалізації певних інвестиційних проектів.

Але все ж, у цілому, можна відзначити, що ефективність інвестування вітчизняними машинобудівними підприємствами протягом аналізованого періоду суттєво не знизилась. Серед машинобудівних підприємств, які активно реалізують різноманітні інвестиційні стратегії, лідером за усіма показниками є ПАТ «Мотор Січ», що, у значною мірою, можна пояснити тим, що багато проектів це підприємство реалізовує у сфері зовнішньоекономічної діяльності. Це забезпечує йому валютні надходження, а отже і фінансову стійкість у період обвалу курсу національної валюти. Крім того, ефективність інвестиційних проектів ПАТ «Мотор Січ» забезпечується високим рівнем технологічності продуктів і технологій, в які вкладаються кошти, що викликає значний інтерес у бізнес-партнерів і споживачів готової продукції.

У третьому розділі **«Удосконалення побудови і реалізації стратегій інвестування машинобудівного підприємства»** розкрито сутність розробленого інструментарію з вибору векторів реалізації стратегій інвестування, моніторингу стану реалізації стратегій інвестування, обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації підприємствами стратегій інвестування.

Аргументовано, що аналізування альтернативних інвестиційних проектів під час вибору векторів реалізації обраної стратегії інвестування вимагає порівняння сумісності цілей інвестиційних проектів із характеристиками обраної підприємством стратегії інвестування. Дослідження показали, що сформувавши множину проектів, які відповідають характеристикам обраної стратегії інвестування, необхідним є оцінити інвестиційні проекти на предмет їх прибутковості і ризиковості, що може здійснюватись на основі різних критеріїв оптимальності. У результаті проекти можна сформуванати у три групи – з низьким, середнім і високим рівнями ризику, а також у три групи за низьким, середнім і високим рівнем прибутковості.

Емпіричні дані машинобудівних підприємств (ПАТ «Квазар»; ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів»; ПАТ «Луганськтепловоз»; ПАТ «Мотор Січ»; ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування»; ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод»; ПАТ «Полтавський автоагрегатний завод»; ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе»; ПАТ «Стахановський вагонобудівний завод»; ПАТ «Турбоатом» тощо) показали, що у випадку, коли підприємство реалізовує інвестиційну стратегію виключно у фінансову секторі, поширеними є рішення щодо формування інвестиційних портфельів збалансованого типу, тобто інвестування відбувається в об'єкти, які мають різні, часто протилежні за змістом оцінювання стосовно прибутковості і ризиковості. Метою їх формування є нівелювання впливу суб'єктивних, не до кінця економічно-обґрунтованих інвестиційних рішень, на стан інвестиційного портфеля підприємства загалом. У випадку формування інвестиційного портфеля з проектів вкладення коштів в об'єкти реального сектора економіки, рішення щодо об'єднання двох або більше проектів в один хоча і мають місце, проте вони є менш поширеними. Такі рішення

вимагають гнучкості інвесторів, реципієнтів та учасників інвестиційної діяльності, що пов'язано із складністю розподілу прав власності на об'єкт інвестування. У результаті виконаних нами досліджень виявлено, що однією із технологій об'єднання двох і більше інвестиційних проектів в один є набуття членства в соціальному об'єднанні пайового інвестування і колективної реалізації інвестиційних проектів. Це сприяє отриманню підприємствами можливості прискорювати процеси удосконалення інвестиційних проектів і полегшенню пошуку бізнес-партнерів. На рис. 3 наведено графічне представлення етапів аналізування інвестиційних проектів за критеріями їх прибутковості і ризиковості. Декомпозиція інвестиційних проектів вказує на те, що неприйнятні для реалізації проекти можуть бути відразу відхилені в умовах, коли вони не пов'язані з іншими альтеративними проектами.

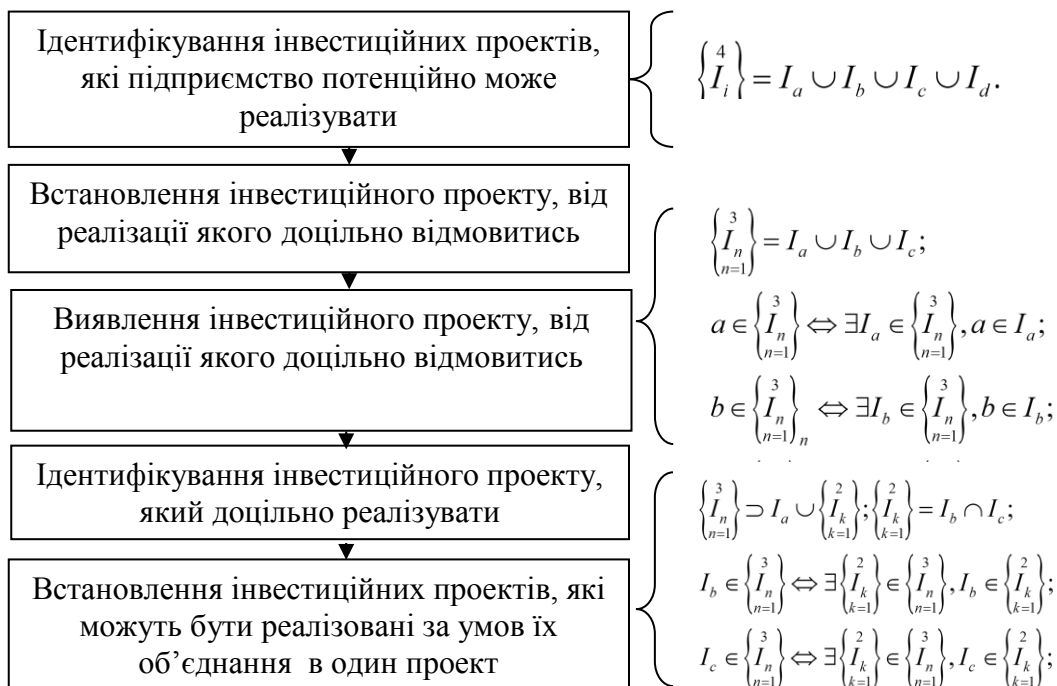


Рис. 3. Етапи аналізування інвестиційних проектів за критеріями їх прибутковості і ризиковості

Примітка: розроблено дисертантом. Умовні позначення:  $\left\{ I_i \right\}_{i=1}^4$  – множина інвестиційних проектів  $I_a, I_b, I_c, I_d$ ;

$\left\{ I_n \right\}_{n=1}^3$  – об'єднання множин інвестиційних проектів, які за певних умов, доцільно реалізувати;  $a$  – елемент множини-синглтона  $I_a$ ;

$b$  – елемент множини-синглтона  $I_b$ ;  $c$  – елемент множини-синглтона  $I_c$ ;  $\left\{ I_k \right\}_{k=1}^2$  – перетин множини проектів, які можуть бути реалізовані за умови їх об'єднання в один проект;  $x$  – спільний елемент множин  $I_b \wedge I_c$ .

Своєю чергою, інвестиційні проекти, цілі реалізації яких сумісні з обраними підприємством характеристиками стратегії інвестування, вимагають дослідження на предмет можливості отримання очікуваних економічних ефектів за різними критеріями оптимальності в розрізі ідентифікування їх прибутковості і ризиковості.

Доведено, що процес об'єднання двох або більше проектів в один значною мірою залежить від схильності суб'єктів інвестиційної діяльності до ризику, їх мобільності, технологічної складності об'єднання проектів, географічної віддаленості об'єктів інвестування (підприємств-реципієнтів), сумісності ідей проектів тощо.

Емпіричні матеріали досліджуваних підприємств (ПАТ «Донецькгірмаш»; ПАТ «Дружківський машинобудівний завод»; ПАТ «Харківський підшипниковий завод»; ПАТ «Харківський машинобудівний завод "Світло шахтаря»»; ПАТ «Імпульс плюс»; ПАТ «Кременчуцький колісний завод»; ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод»; ПАТ «Квазар»; ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів»; ПАТ «Луганськтепловоз»; ПАТ «Мотор Січ» тощо) показали, що незалежно від обраної стратегії у більшості випадків підприємства одночасно виконують кілька інвестиційних проектів, загальні параметри яких орієнтовані на реалізацію встановлених довгострокових інвестиційних цілей. Паралельно виконувани інвестиційні проекти зазвичай супроводжуються виникненням різних за характером виробничо-господарських проблем, розв'язання яких залежить від рівня інформативності моніторингу проектів, а також варіативності рішень, які дозволяють досягти очікуваних параметрів обраної стратегії інвестування. Проведені дослідження дозволили запропонувати положення з моніторингу стану реалізації стратегій інвестування на основі ідентифікування параметрів виконуваних підприємствами інвестиційних проектів. Запропоноване положення передбачає:

1) ідентифікування значення коефіцієнта виробничої економії витрат підприємства внаслідок реалізації проектних рішень, які передбачали зменшення виробничих витрат,

$$|W_z| = 1 - \frac{V_{v_k}}{V_{v_p}}, \quad (2)$$

де  $|W_z|$  - коефіцієнт виробничої економії витрат підприємства внаслідок реалізації проектних рішень, частки одиниці;  $V_{v_k}$  - виробничі витрати після реалізації проектних рішень, грн.;  $V_{v_p}$  - виробничі витрати до реалізації проектних рішень, грн.;

2) обчислення приросту собівартості одиниці готової продукції внаслідок реалізації проектних рішень, які призвели до зростання її якості,

$$\Delta S_{v_n} = \frac{1}{W_z} [(P_n - P_b)e + W_{t_1} - W_{t_2}], \quad (3)$$

де  $\Delta S_v$  - приріст собівартості одиниці готової продукції внаслідок реалізації проектних рішень, які призвели до зростання її якості, тис. грн.;  $P_n$  - ціна нового комплектувального виробу, використання якого передбачено проектним рішенням в обраної стратегії інвестування, тис. грн.;  $P_b$  - ціна старого комплектувального виробу, який використовувався до реалізації прийнятого проектного рішення, тис. грн.;  $e$  - індекс інфляції, частки одиниці;  $W_{t_1}$  - витрати на транспортування і зберігання нового комплектувального виробу, тис. грн.;  $W_{t_2}$  - витрати на транспортування і зберігання старого комплектувального виробу, який використовувався до реалізації прийнятого проектного рішення, тис. грн.;

3) оцінювання впливу реалізації проектних рішень, які призвели до зростання якості готової продукції за рахунок ліквідації виробничого браку і зменшення витрат на гарантійне обслуговування продукції, яка вийшла з ладу під час її експлуатації,

$$\Delta S_{p_n} = \left( \frac{\Delta Q_a}{R_b} - \frac{\Delta Q_b}{R_n} \right) \cdot \frac{1}{W_z}, \quad (4)$$

де  $\Delta S_{p_n}$  - обсяг економії на усунутих втратах, тис. грн.;  $\Delta Q_a$  – втрати від виробничого браку і гарантійного обслуговування продукції, яка вийшла з ладу під час її експлуатації до прийняття проектного рішення, тис. грн.;  $\Delta Q_b$  – втрати від виробничого браку і гарантійного обслуговування продукції, яка вийшла з ладу під час її експлуатації після прийняття проектного рішення, тис. грн.;  $R_b$  – обсяг виробництва готової продукції до реалізації проектного рішення, шт.;  $R_n$  – обсяг виробництва готової продукції після реалізації проектного рішення, шт.;

4) визначення обсягу економії на витратах, отриманої підприємством від виконання інвестиційного проекту, зокрема реалізації проектних рішень, спрямованих на зниження витрат на виробництво,

$$\Delta Y_c = (C_o P_n - C_a P_b) \cdot \frac{e}{W_z} = P_b (C_w - 1) \cdot \frac{e}{W_z}, \quad (5)$$

де  $\Delta Y_c$  - обсяг економії на витратах, отриманої підприємством від виконання інвестиційного проекту, тис. грн.;  $C_a$ ,  $C_o$  – коефіцієнти, що враховують якість прогнозу, за умов його отримання без використання економіко-математичних методів, частки одиниці;  $C_w$  – коефіцієнт зміни корисного ефекту готової продукції підприємства після реалізації проектного рішення, частки одиниці;

5) встановлення очікуваного ефекту від розробки і реалізації проектних рішень у межах обраної стратегії інвестування,

$$Y_t = \sum_{e=1}^n \left[ -\Delta S_{v_n} + \Delta S_{p_n} + (C_o P_n - C_a P_b) \right] \cdot C_v B_{j_n} - X_v, \quad (6)$$

де  $Y_t$  - очікуваний ефект від розробки і реалізації проектних рішень у межах обраної стратегії інвестування, тис. грн.;  $C_v$  – коефіцієнт, що враховує якість прогнозу, за умов його отримання без використання економіко-математичних методів, частки одиниці;  $B_{j_n}$  – прогноз обсягу реалізації продукції підприємства в році  $n$  після реалізації проектного рішення, шт.;  $X_v$  – витрати, пов'язані із забезпеченням зростання якості готової продукції, тис. грн. ( $X_v = V_o \cdot W_z$ , де  $V_o$  - витрати на проведення науково-дослідних і дослідно-конструкторських досліджень, аналізування ринкових явищ, тенденцій, а також прогнозування зміни попиту споживачів на продукцію підприємства).

Запропоноване положення стало підґрунтям для розроблення факторної моделі виявлення резервів покращання реалізації обраної підприємством стратегії інвестування. Застосування цієї моделі необхідне для встановлення причинно-наслідкових зв'язків між факторними і результативними ознаками, які характеризують ефективність обраних стратегій. Використання цієї моделі у комплексі із вищенаведеними відношеннями між множинами розроблених



показників і їх елементами забезпечує адекватність ідентифікування векторів виявлення резервів.

Зміна умов, за яких приймаються рішення щодо реалізації тих чи інших інвестиційних стратегій, вимагає моніторингу факторів, які впливають на результати інвестування, а також коригування стратегії. Існуючі теоретичні положення, які стосуються прийняття управлінських рішень, є надто узагальненими для прийнятності їх використання інвесторами в умовах постійної зміни ринкової кон'юнктури. Доведено, що удосконалення цих положень, передусім передбачає їх методичну формалізацію. Підставою для коригування реалізовуваних стратегій інвестування є інформація, яка вказує на відхилення фактичних значень показників від очікуваних або на зміну обставин, до яких необхідно адаптувати стратегію. Запропонований метод базується на обробленні інформації метричного і топологічного просторів, що передбачає застосування моделі «чорна скриня» і структурної моделі в якості інструментів змістової декомпозиції управлінської інформації.

Для розкриття сутності запропонованого методу розглянемо множини  $\left\{ X_i \right\}_{i=1}^n$  і  $\left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m$ , які належать  $\left\{ P_p \right\}_{p=1}^r$ , що є метричним простором. Запишемо його так:  $\left( \left\{ P_p \right\}_{p=1}^r, d \right)$ .

У даному випадку  $d$  - відстань  $d: \left\{ P_p \right\}_{p=1}^r \times \left\{ P_p \right\}_{p=1}^r \rightarrow R$ , яка є дійсною функцією

$d\left( \left\{ X_i \right\}_{i=1}^n, \left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m \right)$ . При розгляді  $\left( \left\{ P_p \right\}_{p=1}^r, d \right)$  за допомогою моделі «чорна скриня»  $\left\{ X_i \right\}_{i=1}^n$

репрезентує собою потоки даних на вході у стратегію інвестування підприємства, а  $\left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m$  - потоки даних на виході з неї.

Бінарне відношення між вхідними і вихідними потоками в «чорній скрині» є ключовим для прийняття рішень щодо коригування стратегії інвестування підприємства. Запишемо його так:

$$d\left( \left\{ X_i \right\}_{i=1}^n, \left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m \right) = \begin{cases} 0, & \left\{ X_i \right\}_{i=1}^n = \left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m; \\ 1, & \left\{ X_i \right\}_{i=1}^n \neq \left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m. \end{cases} \quad (7)$$

Таким чином, якщо  $\left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m \setminus \left\{ X_i \right\}_{i=1}^n = \left\{ Z_v \right\}_{v=1}^k$ , то коригування стратегії інвестування не потрібне. В інших випадках необхідне розроблення і реалізація коригувальних рішень на основі урахування факторів, які вплинули на те, що різниця між  $\left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m \wedge \left\{ X_i \right\}_{i=1}^n$  не відповідає умові  $\left\{ Z_v \right\}_{v=1}^k > 0$ . Коригувальні рішення можуть стосуватись критеріїв обрання тактики реалізації стратегії інвестування; організаційного, кадрового,

матеріально-технічного, інформаційного забезпечення реалізації стратегії інвестування; механізмів моніторингу змін середовища, у якому відбувається реалізації стратегії інвестування тощо.

Послідовність етапів аналізу стратегії інвестування підприємства в метричному просторі на засадах застосування моделі «чорна скриня» наведено на рис. 4.

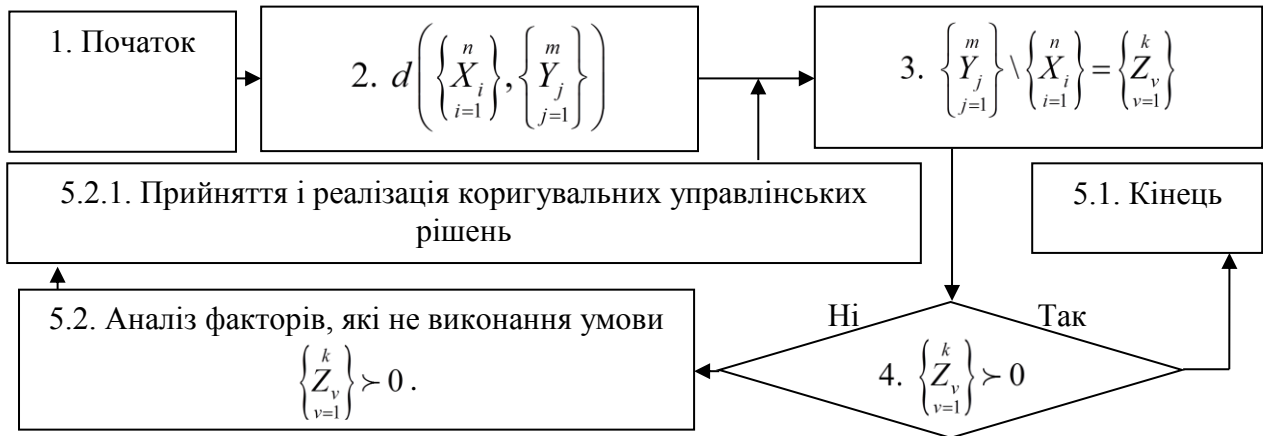


Рис. 4. Послідовність етапів аналізу стратегії інвестування підприємства в метричному просторі на засадах застосування моделі «чорна скриня»

*Примітка: розроблено дисертантом*

У відповідності до моделі «чорна скриня», первинні дані дослідження утворюються тільки з послідовності значень вектора з двома складовими - входу та виходу. Отримавши певні ряди спостережень, суб'єкт інвестиційної діяльності, який планує і реалізовує інвестиційну стратегію, розпочинає пошук закономірностей у поведженні та її повторюваності. Оскільки, в нашому випадку «чорна скриня» не детермінована, тобто перетворення «вхід-вихід» не є однозначним, то суб'єкту інвестиційної діяльності доцільно піти одним із двох шляхів: 1-й шлях — змінити множину входів і виходів, узявши до уваги більшу кількість змінних та збільшивши кількість спостережень, а далі з'ясувати, чи нова інформація про «чорну скриню» вказує на те, що вона є детермінованою; 2-й шлях — відмовитися від пошуків строгої детермінованості й спробувати відшукати статистичну закономірність.

У випадках, коли модель «чорна скриня» інформаційно вичерпує себе і не дозволяє приймати обґрунтовані коригувальні рішення суб'єктом інвестування, то є необхідність перейти до моделі структури. Для виконання цього завдання слід стратегію інвестування розглянути в топологічному просторі. За таких умов

$\left( \left\{ P_p \right\}_{p=1}^r, G \right)$  є впорядкованою парою, тобто топологічним простором, де  $G$  - топологія на  $\left\{ P_p \right\}_{p=1}^r$ , або система підмножин  $\left\{ P_p \right\}_{p=1}^r$ ;  $\therefore \wedge \left\{ Y_j \right\}_{j=1}^m \in G$ .

На рис. 5 наведено послідовність етапів аналізування стратегії інвестування підприємства в топологічному просторі на засадах застосування моделі структури. Особливістю цієї моделі є те, що вона передбачає встановлення не лише компонентів об'єкта, але й відношень, зв'язків у середині нього, зокрема йдеться про ідентифікування фактів об'єднання і перетину складових елементів стратегії

інвестування. Застосувавши теорію побудови топології, виявлені об'єднання можна записати так:

$$\left\{ X_i^n \right\}_{i=1} \in G, i \in \left\{ B_{i..n}^d \right\}_{(i..n)=1} \Rightarrow \bigcup_{i \in \left\{ B_{i..n}^d \right\}_{(i..n)=1}} \left\{ X_i^n \right\}_{i=1} \in G; \left\{ Y_j^m \right\}_{j=1} \in G, j \in \left\{ V_{j..n}^k \right\}_{(j..n)=1} \Rightarrow \bigcup_{i \in \left\{ V_{j..n}^k \right\}_{(j..n)=1}} \left\{ Y_j^m \right\}_{j=1} \in G, \quad (8)$$

де  $\left\{ B_{i..n}^d \right\}_{(i..n)=1}$  - довільна множина, що належить  $\left\{ X_i^n \right\}_{i=1}$  і є складовою  $\Lambda G$ ;

$\left\{ V_{j..n}^k \right\}_{(j..n)=1}$  - довільна множина, що належить  $\left\{ Y_j^m \right\}_{j=1}$  і є складовою  $\Lambda G$ .

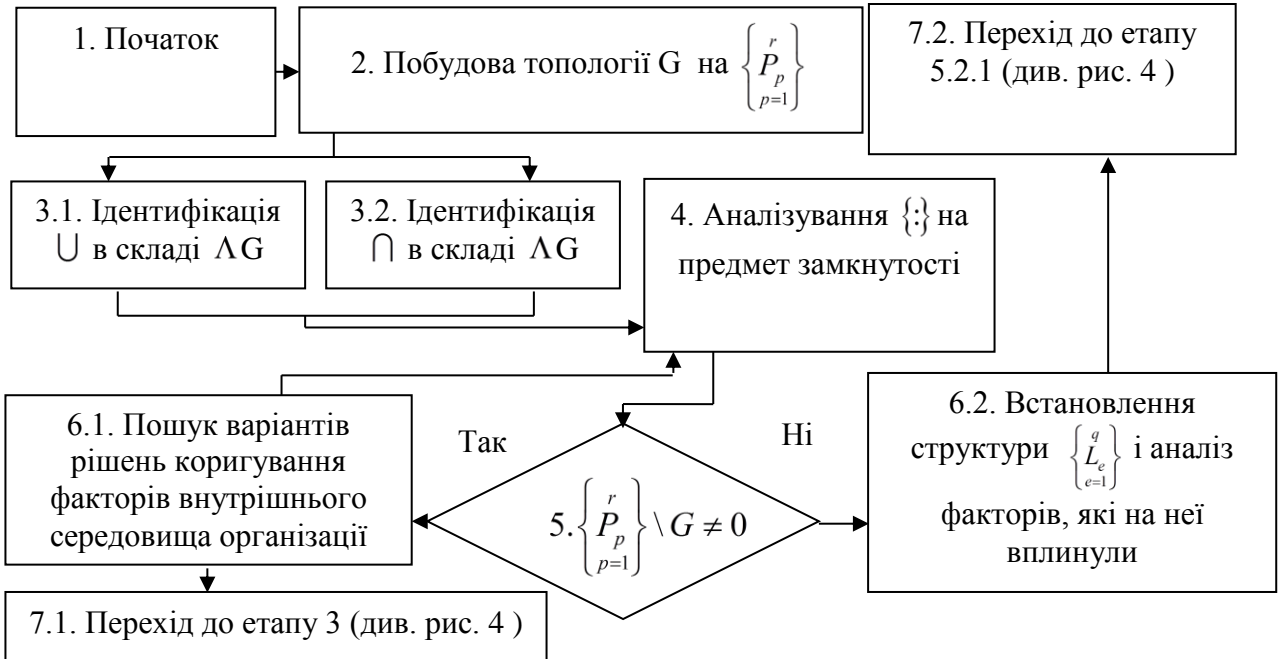


Рис. 5. Послідовність етапів аналізування стратегії інвестування підприємства в топологічному просторі на засадах застосування моделі структури.

Примітка: розроблено дисертантом

Свою чергою, перетин у структурі елементів стратегії інвестування матиме такий вигляд:

$$\left\{ X_i^n \right\}_{i=1} \in G, i = 1, 2, \dots, n \Rightarrow \bigcap_{i=1}^n \left\{ X_i^n \right\}_{i=1} \in G; \left\{ Y_j^m \right\}_{j=1} \in G, j = 1, 2, \dots, m \Rightarrow \bigcap_{j=1}^m \left\{ Y_j^m \right\}_{j=1} \in G. \quad (9)$$

Виявлені об'єднання і перетини належать  $\Lambda G$  на  $\left\{ P_p^r \right\}$ . Тобто

$\Lambda = G \supset \left\{ X_i^n \right\}_{i=1} \wedge G \supset \left\{ Y_j^m \right\}_{j=1}$ . Для прийняття одного або декількох коригувальних рішень

необхідно визначитись із множиною  $\left\{ P_p^r \right\}$  на предмет її замкнутості. Якщо у процесі

дослідження виявляється, що  $\left\{ P_p^r \right\} \in$  замкнутою  $\left\{ L_e^q \right\} \subset \left\{ X_i^n \right\}_{i=1} = G$ , то це вказує на те, що

причинами невідповідності очікуваних результатів реалізації стратегії інвестування є фактори зовнішнього середовища (зміна споживчих запитів, зниження

платоспроможності споживачів через ріст інфляції, поява продуктів - аналогів, які мають якісні або цінові переваги над продуктом, який лежить в основі реалізованого інвестиційного проекту тощо). Як наслідок, необхідно встановити структуру  $\left\{L_e^q\right\}_{e=1}$ , проаналізувати фактори, які на неї впливають, і прийняти відповідні коригувальні рішення.

Якщо  $\left\{L_e^q\right\}_{e=1} = \left\{X_i^n\right\}_{i=1} \setminus G \therefore \left\{L_e^q\right\}_{e=1} \neq 0$ , то  $\left\{L_e^q\right\}_{e=1}$  - відкрита множина відносно  $\Lambda G$ , що вказує на те, що коригування вимагають фактори внутрішнього середовища (обрана тактика, кадрова політика, управління якістю тощо) підприємства-інвестора, впливу яких зазнає реалізовувана стратегія інвестування.

Застосування запропонованого методу обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації підприємствами стратегій інвестування дозволить раціоналізувати управлінський процес, зокрема оптимізувати витрати часу і коштів на оброблення інформації, знизити ймовірність ухвалення тих рішень, які спричиняють недоотримання прибутку, виникнення збитків, втрату конкурентних позицій тощо.

## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення та нове вирішення наукового завдання – розроблення теоретичних положень і надання методичних рекомендацій з формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівного підприємства. Представлені у дисертаційній роботі наукові теоретичні та практичні результати сприятимуть удосконаленню формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівних підприємств.

1. На основі ідентифікування сутнісних ознак і встановлення взаємозв'язків між ними уточнено означення понять «стратегія інвестування» і «технологія формування і реалізації стратегії інвестування», а також виділено принципи розв'язання проблем щодо формування і реалізації інвестиційних стратегій підприємств, що дозволило ліквідувати термінологічні неоднозначності і неточності теоретичних і методико-прикладних положень з формування і реалізації стратегій інвестування, а також систематизувати їх.

2. Доведено, що показники, які характеризують ефективність стратегій інвестування, доцільно формувати у розрізі груп об'єктів за конкретними ознаками подібності. У результаті використання запропонованої множини таких показників, менеджери машинобудівних підприємств, які формують і реалізують стратегії інвестування, мають можливість отримати адекватне уявлення про те, наскільки ефективно реалізовується обрана стратегія інвестування у розрізі вкладення коштів в кожен з об'єктів, проектів.

3. Аргументовано, що обрані стратегії інвестування часто реалізуються машинобудівними підприємствами одночасно за кількома векторами, що пов'язано з необхідністю диверсифікації ризиків і прибутковості у розрізі різних об'єктів інвестування. На основі емпіричних даних встановлено, що аналізування рівнів ризиковості і прибутковості інвестиційних проектів, що реалізуються в межах обраної стратегії інвестування є недостатнім для забезпечення економічних

інтересів усіх суб'єктів та учасників інвестиційної діяльності. З огляду на це, для досягнення менеджерами та фінансистами підприємств балансу інтересів під час прийняття інвестиційних рішень необхідно окрім прибутковості і ризиковості інвестиційних проектів враховувати також сумісність цілей їх реалізації із характеристиками обраної підприємством стратегії інвестування.

4. Доведено, що незалежно від обраної стратегії інвестування, у більшості випадків, підприємства одночасно виконують кілька інвестиційних проектів, параметри яких орієнтовані на реалізацію встановлених довгострокових інвестиційних цілей. Запропонований методичний підхід з моніторингу стану реалізації обраних підприємством стратегій інвестування став підґрунтям для розроблення факторної моделі виявлення резервів покращання реалізації стратегії інвестування. Застосування цієї моделі економістами та фінансистами машинобудівних підприємств необхідне для встановлення причинно-наслідкових зв'язків між факторними і результативними ознаками, які характеризують ефективність обраних стратегій. Використання цієї моделі у комплексі із вищенаведеними відношеннями між множинами показників, які характеризують ефективність реалізації стратегій інвестування, і їх елементами забезпечує адекватність ідентифікування векторів виявлення резервів покращання реалізації стратегій інвестування.

5. Дослідження показали, що більшість керівників підприємств, які приймають інвестиційні рішення, керуються швидше інтуїтивним ніж науково-обґрунтованим підходом до коригування стратегій інвестування, що негативно позначається на результатах їх реалізації. Однією з основних причин цього є низький рівень формалізації методів прийняття коригувальних інвестиційних рішень. Доведено, що існуючі теоретичні положення, які стосуються прийняття управлінських рішень є надто узагальненими для прийнятності їх використання інвесторами в умовах постійної зміни ринкової кон'юнктури. Запропонований метод обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації стратегій інвестування базується на застосуванні моделі «чорна скриня» і моделі структури, за допомогою яких вдалось в межах метричного і топологічного просторів ідентифікувати змістовно значущі рівні декомпозиції управлінської інформації, за допомогою якої можна дійти науково-обґрунтованого висновку щодо необхідності прийняття коригувальних рішень у реалізації підприємствами стратегій інвестування.

## **СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

### **1. Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації**

#### **1.1. Монографії**

1. Метод оцінювання ефективності бізнес-планування інноваційних проектів підприємств: [монографія] / за ред. д.е.н., проф. С.М. Ілляшенка. – Суми: ТОВ «Друкарський дім «Папірус», 2012. – 536 с. / О.Є. Паук, Н.Ю. Мирощенко, Я.С. Богів // Інновації і маркетинг – рушійні сили економічного розвитку. – С. 172-183. *Особистий внесок: запропоновано показники для оцінювання ефективності інвестицій.*

2. Ідентифікування потенціалу реорганізаційної структури управління підприємством: [монографія] / за заг. ред. В.Я. Швеця, В.М. Соловйова. – Черкаси: Черкаський національний університет ім. Б.Хмельницького, 2013. – 360с. / О.Є. Паук, Н.Г. Георгіаді, Р.Б. Вільгуцька // Наукові засади формування та використання економічного потенціалу. – С. 63-73. *Особистий внесок: запропоновано етапи оцінювання потенціалу підприємства.*

### **1.2. Публікації у наукових фахових виданнях України**

3. Паук О.Є. Стратегія інвестування промислових підприємств / О.Є. Паук // Науковий вісник НЛТУ: Збірник науково-технічних праць. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2010. – Вип.20.12. – С. 225-229.

4. Паук О.Є. Технології формування і реалізації підприємствами стратегій інвестування / О.Є. Паук // Інвестиції: практика та досвід. – Київ «ДКС центр». – 2010. – № 23. – С.18-21.

5. Паук О.Є. Обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації підприємствами стратегій інвестування / О.Є.Паук // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Проблеми інтеграції України у світовий фінансовий простір (збірник наукових праць) / НАН України. Ін-т регіональних досліджень. – Львів, 2014. – № 1 (105). – С. 154-160.

6. Паук О.Є.\* Інформаційне забезпечення бізнес-планування інноваційних проектів підприємств:складові елементи та особливості їхньої взаємодії / Я.С. Богів, Н.Ю. Мирощенко, О.Є. Паук // Маркетинг і менеджмент інновацій. – Суми: ТОВ «ВТД «Університетська книга» – 2012. – №4. – С. 193-203. (Бази даних: Econbiz, Index Copernicus, SHERPA/RoMEO, Global Impact Factor) *Особистий внесок: розкрито особливості інформаційного забезпечення прийняття інвестиційних рішень.*

7. Паук О.Є. Комерціалізація інноваційної продукції підприємства: метод оцінювання / Н.Ю. Мирощенко, О.Є. Паук, В.П. Залуцький // Економічний вісник Національного гірничого університету. – Дніпропетровськ: НГУ України. – 2012. Вип. 3(39). – С. 80-85. *Особистий внесок: виділено етапи реалізації інвестицій під час комерціалізації інновацій.*

### **1.3. Праця у науковому періодичному виданні іноземної держави**

8. Pauk O. Method of choosing vectors for investment strategies implementation / O. Pauk, N. Baydala,S. Kniaz // Econtechmod: an international quarterly journal on economics in technology, new technologies and modeling processes.-Lublin,Rzeszow – 2013. Vol. 2. No. 4. P. 3-9. (Бази даних: BazTech, Index Copernicus, SCOPUS, PBN, IC Journals Master List) *Особистий внесок: наведено класифікацію інвестиційних стратегій.*

## **2. Опубліковані праці апробаційного характеру**

9. Паук О.Є. Класифікація стратегій інвестування як складова логістичної системи підприємства / О.Є.Паук, В.В.Козик // Тези доповідей VII міжнародна науково-практична конференція «Маркетинг та логістика в системі менеджменту». - Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2010.– С.256-257. *Особистий внесок: виділено основні стратегії інвестування.*

\*Примітка: стаття, яка також належить до видання, яке включене до міжнародних наукометричних баз даних

10. Паук О.Є. Стратегії інвестування: сутність і умови реалізації / О.Є. Паук, Н.Ю. Мирощенко // Тези доповідей міжнародної науково-практичної конференції «Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури». – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2011. – С.338-340. *Особистий внесок: виділено фактори, які впливають на реалізацію підприємствами інвестиційних стратегій.*
11. Паук О.Є. Стратегії здійснення інвестицій: технології формування і реалізації / О.Є. Паук, Н.Ю. Мирощенко // Тези доповідей міжнародної науково-практичної конференції «Управлінські інновації теорія та практика». – Тернопіль, 2011. С. 159-162. *Особистий внесок: виділено етапи формування інвестиційних стратегій.*
12. Паук О.Є. Проблеми забезпечення економічної ефективності стратегій інвестування підприємств / О.Є. Паук, Н.Ю. Мирощенко // Тези доповідей міжнародної науково-практичної конференції «Структурні реформи і трансформації в промисловості: перспективи і пріоритети». – Донецьк, 2011. – С. 266-268. *Особистий внесок: сформульовано пропозиції щодо розв'язання проблем у сфері інвестиційної діяльності підприємств.*
13. Паук О.Є. Підвищення соціально-економічного розвитку (СЕР) підприємства на засадах використання лізингу / В.П. Залуцький, О.Є. Паук, Н.Ю. Мирощенко // Тези доповідей міжнародної науково-практичної конференції «Сучасні проблеми економіки і менеджменту». – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2011.– С. 370-372. *Особистий внесок: ідентифіковано особливості реалізації інвестиційних стратегій на засадах застосування лізингу.*
14. Паук О.Є. Фактори, які впливають на сучасний стан реалізації підприємствами стратегій інвестування / В.В. Козик, Н.Ю. Мирощенко, О.Є. Паук // Матеріали II Всеукраїнського семінару молодих учених та студентів «Участь України у глобалізаційних процесах». – Сімферополь, 2012. – С. 201-204. *Особистий внесок: ідентифіковано фактори, які впливають на сучасний стан реалізації стратегій інвестування.*
15. Паук О.Є. Фактори, які впливають на комерціалізацію інноваційної продукції підприємства / В.В. Козик, Н.Ю. Мирощенко, О.Є. Паук // Матеріали всеукраїнської науково-практичної конференції викладачів та студентів «Стратегічні вектори розвитку національної економіки в умовах протидії викликам глобалізації». – Сімферополь, 2012. – С. 203-205. *Особистий внесок: наведено порівняльну характеристику стратегій інвестування.*
16. Паук О.Є. Сучасний стан реалізації підприємствами стратегій інвестування / В.В. Козик, О.Є. Паук, Н.Ю. Мирощенко // Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених та студентів «Стратегії економічного розвитку країн в умовах глобалізації». – Дніпропетровськ, 2012. - С. 65-68. *Особистий внесок: проаналізовано стан реалізації підприємствами стратегій інвестування.*
17. Паук О.Є. Метод оцінювання інноваційних рішень щодо підвищення рівня соціально – економічного розвитку підприємства на засадах лізингу / Н.Ю. Мирощенко, О.Є. Паук, В.П. Залуцький // Тези доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції «Управління інноваційним процесом в Україні: проблеми

комерціалізації науково-технічних розробок». – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2012. – С. 169-171. *Особистий внесок: розкрито сутність альтернативних методів оцінювання інноваційних рішень.*

18. Паук О.Є. Інформаційне забезпечення бізнес-планування інноваційних проектів / Н.Ю. Мирощенко, О.Є. Паук, Я.С. Богів // Тези доповідей міжнародної науково-практичної відео-конференції «Маркетинг інновацій і інновації у маркетингу». – Суми, 2012. – С. 169-171. *Особистий внесок: виділено етапи реалізації інноваційних проектів.*

19. Паук О.Є. Визначення рівня інноваційності високотехнологічної продукції підприємства / О.Є. Паук, Н.Ю. Мирощенко, Я.С. Богів // Тези доповідей I Міжнародної науково-практичної конференції «Соціально-економічні проблеми адаптації реального сектора в сучасних умовах». – Ялта, Макіївка, 2013. – С. 98-99. *Особистий внесок: виділено рівні інноваційності продукції.*

20. Паук О.Є. Обґрунтування прийняття і реалізації корегування рішень щодо реалізації підприємством стратегій інвестування / О.Є. Паук // Тези доповідей IX Міжнародної науково-практичної конференції «Інтеграція України у європейський та світовий фінансовий простір». – Львів, 2014. – С. 25. *Особистий внесок: наведено аргументи на користь того, коли необхідно коригувати стратегії інвестування.*

## АНОТАЦІЯ

**Паук О.Є. Формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівними підприємствами.** – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності), Національний університет «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України, Львів, 2016.

У дисертації наведено теоретичне узагальнення та нове вирішення наукового завдання – розроблення теоретичних положень і наданні методичних рекомендацій з формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівного підприємства. Представлені у дисертаційній роботі наукові теоретичні та практичні результати сприятимуть удосконаленню формування і реалізації стратегій інвестування машинобудівних підприємств. У результаті виконаного дослідження уточнено сутність понять «стратегія інвестування» і «технологія формування і реалізації стратегії інвестування», а також ідентифікувати види стратегій інвестування і технологій їх формування і реалізації; побудовано множину показників, за якими керівники підприємств можуть оцінити ефективність реалізовуваних стратегій інвестування; удосконалено метод вибору векторів реалізації стратегії інвестування підприємств; розвинуто методичний підхід з моніторингу стану реалізації обраних підприємствами стратегій інвестування; розроблено метод обґрунтування прийняття і реалізації коригувальних рішень щодо реалізації стратегій інвестування підприємств.

**Ключові слова:** стратегія, інвестиції, проекти, ефективність, управління.



## ANNOTATION

**Pauk O. Development and implementation of investment strategies by building enterprises.** – On the rights of manuscript.

Dissertation in order to obtain a Degree of Candidate of Economic Sciences with a specialization 08.00.04 - economics and management (economic activity). Lviv Polytechnic National University Ministry of Education and Science of Ukraine, Lviv, 2016.

The thesis presents a theoretical synthesis and solve new scientific task - developing theoretical concepts and provide guidance on the formation and implementation of investment strategies building enterprise. The presented dissertation research in theoretical and practical results will contribute to improving the formulation and implementation of investment strategies building enterprises. In the result of the study the essence of the concepts of " investment strategy " and "technology creation and implementation of investment strategies " and identify the types of investment strategies and technologies for their formation and implementation; constructed a set of indicators on which managers can assess the effectiveness of salable investment strategies ; the method of selection vectors implementing the investment strategy of enterprises; developed methodological approach for monitoring the status of implementation of selected enterprises investment strategies ; the method of study adopting and implementing corrective solutions to implement investment strategies of enterprises.

**Keywords:** strategy, investments, projects, performance management.

## АННОТАЦИЯ

**Паук О.Е. Формирования и реализации стратегий инвестирования машиностроительными предприятиями.** - На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 - экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности), Национальный университет «Львівська політехніка» Министерства образования и науки Украины, Львов, 2016.

Несмотря на большое количество научных трудов и значительные достижения в теории и практике стратегического менеджмента и инвестиционной деятельности предприятий, является часть вопросов, которые исследованы фрагментарно и продолжают оставаться дискуссионными. К ним следует отнести: показатели, по которым руководители предприятий могут оценить эффективность реализуемых стратегий инвестирования; методы выбора векторов реализации стратегии инвестирования предприятий; подходы по мониторингу состояния реализации выбранных предприятиями стратегий инвестирования; методы обоснования принятия и реализации корректирующих решений по реализации стратегий инвестирования предприятий и т.п. Значительной степени противоречия возникают из-за отсутствия четкости в формулировке терминов и понятий, из-за несовершенства ряда классификаций в теории стратегического менеджмента и инвестиционной деятельности и т.п. Основываясь на количественном и качественном, функциональном, системном и прецессионного научных подходах, в

диссертации сформулирован ряд выводов, а также разработаны рекомендации, которые имеют теоретическую и практическую ценность. Теоретическое значение имеют следующие положения диссертации, как понятийный аппарат в сфере стратегического менеджмента и инвестиционной деятельности предприятий, принципы решения проблем формирования и реализации стратегий инвестирования машиностроительных предприятий свою очередь, показатели, по которым руководители предприятий могут оценить эффективность реализуемых стратегий инвестирования, методы выбора векторов реализации стратегии инвестирования предприятий, подходы по мониторингу состояния реализации выбранных предприятиями стратегий инвестирования, методы обоснования принятия и реализации корректирующих решений по реализации стратегий инвестирования предприятий имеют практическое значение. Указанные положения целесообразно использовать руководителям машиностроительных предприятий при формировании и реализации стратегий инвестирования. На основе идентификации существенных признаков и установления взаимосвязей между ними уточнено определение понятий « стратегия инвестирования » и «технология формирования и реализации стратегии инвестирования», построено их классификации, а также выделены принципы решения проблем по формированию и реализации инвестиционных стратегий машиностроительных предприятий, что позволило ликвидировать терминологические неоднозначности и неточности теоретических и методико - прикладных положений по формированию и реализации стратегий инвестирования машиностроительных предприятий, а также систематизировать их. Доказано, что показатели, характеризующие эффективность стратегий инвестирования и критерии их трактовки целесообразно формировать в разрезе групп объектов по конкретным признакам сходства. В результате использования предложенной множества таких показателей, руководители машиностроительных предприятий, которые формируют и реализуют стратегии инвестирования имеют возможность получить адекватное представление о том, насколько эффективно реализуется выбранная стратегия инвестирования в разрезе вложения средств в каждый из объектов, проектов. Аргументировано, что выбранные стратегии инвестирования часто реализуются машиностроительными предприятиями одновременно по нескольким векторам, что связано с необходимостью диверсификации рисков и доходности в разрезе различных объектов инвестирования. На основе эмпирических данных, установлено, что анализ уровней рискованности и доходности инвестиционных проектов, реализуемых в рамках выбранной стратегии инвестирования является недостаточным для обеспечения экономических интересов всех субъектов и участников инвестиционной деятельности. Учитывая это, для достижения менеджерами предприятий баланса интересов при принятии инвестиционных решений необходимо кроме доходности и рискованности инвестиционных проектов учитывать также совместимость целей их реализации с характеристиками выбранной предприятием стратегии инвестирования. Доказано, что независимо от выбранной стратегии инвестирования в большинстве случаев предприятия одновременно выполняют несколько инвестиционных проектов, общие параметры которых ориентированы на реализацию установленных долгосрочных

инвестиционных целей. Предложенный методический подход по мониторингу состояния реализации выбранных предприятием стратегий инвестирования стал основой для разработки факторной модели выявления резервов улучшения реализации стратегии инвестирования. Применение этой модели руководителями машиностроительных предприятий необходимо для установления причинно - следственных связей между факторными и результативными признаками, которые характеризуют эффективность выбранных стратегий. Использование этой модели в комплексе с вышеприведенными отношениями между множествами показателей, характеризующих эффективность реализации стратегий инвестирования и их элементами обеспечивает адекватность идентификации векторов выявления резервов улучшения реализации стратегий инвестирования. Исследования показали, что большинство руководителей машиностроительных предприятий, которые принимают инвестиционные решения руководствуются скорее интуитивным чем научно - обоснованным подходом к коррекции стратегий инвестирования, что отрицательно сказывается на результатах их реализации. Одной из основных причин этого является низкий уровень формализации методов принятия корректирующих инвестиционных решений. Доказано, что существующие теоретические положения, касающиеся принятия управленческих решений слишком обобщенными для приемлемости их использования инвесторами в условиях постоянного изменения рыночной конъюнктуры.

**Ключевые слова:** стратегия, инвестиции, проекты, эффективность, управление.