

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ "ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА"

На правах рукопису

ФЕДЕВИЧ ЛЮДМИЛА СТАНІСЛАВІВНА

УДК 330.322

ДЕРЖАВНО-НОРМАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ
ГОСПОДАРСЬКИХ ОБ'ЄДНАНЬ

Спеціальність

08.00.03 - економіка та управління національним господарством

Дисертація

на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

Науковий керівник

Алексєєв Ігор Валентинович

доктор економічних наук, професор

ЛЬВІВ – 2016

ЗМІСТ

Вступ	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДЕРЖАВНО-НОРМАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ГОСПОДАРСЬКИХ ОБ'ЄДНАНЬ	11
1.1. Господарські об'єднання як учасники інвестиційного процесу	11
1.2. Інвестиційна діяльність підприємств та передумови управління нею	27
1.3. Особливості державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань	44
Висновки за розділом 1	56
РОЗДІЛ 2. ПРАКТИКА НОРМАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ГОСПОДАРСЬКИХ ОБ'ЄДНАНЬ	58
2.1. Аналізування законодавчих та нормативних актів у сфері управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань та їх класифікація	58
2.2. Аналізування інвестиційної діяльності в Україні	73
2.3. Аналізування процесів формування та функціонування господарських об'єднань	80
2.4. Удосконалення послідовності та оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань (на прикладі концернів)	96
Висновки за розділом 2	121
РОЗДІЛ 3. РОЗВИТОК ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ГОСПОДАРСЬКИХ ОБ'ЄДНАНЬ	123
3.1. Узагальнення інтегрованої моделі державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань	123
3.2. Розвиток державного управління господарськими об'єднаннями на засадах удосконалення методологічних основ чинної законодавчо-нормативної бази	147
3.3. Моделювання розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань	159

Висновки за розділом 3	171
Висновки і рекомендації	173
Список використаних джерел	178
Додатки	202

ВСТУП

Сучасні ринкові умови господарювання змушують підприємства шукати шляхи підвищення їх результативності, покращення умов діяльності, посилення інноваційної складової та підвищення соціальної відповідальності. Один з шляхів їх економічного зростання, інноваційного розвитку, технічного переоснащення тощо є їх реорганізація у господарські об'єднання, структура яких складається із виробничого, моніторингового, торговельного, науково-дослідного, фінансового блоків.

Забезпечення господарських об'єднань ресурсами, створення передумов для їх розвитку та конкурентоспроможності реалізується у процесі інвестиційної діяльності. Для гарантування обґрунтованих умов її розвитку, формування сприятливого клімату та підвищення рівня прийняття інвестиційних рішень слід приділити увагу теоретичним основам та методологічно-методичному інструментарію нормативного впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань.

Проблеми нормативного впливу на інвестиційну діяльність підприємств та господарських об'єднань, зокрема, досліджувалися і ґрунтовно описані у працях таких вітчизняних і зарубіжних науковців, як І.Алексєєв, І.Бланк, В. Геєць, Л.Гітман, М.Джонк, О. Другов, С. Захарін, Дж. Кейнс, В.Козик, Є. Крикавський, О.Кузьмін, Т.Майорова, О. Мельник, М. Одрехівський, А. Пересада, О. Пирог, А.Череп, Н. Чухрай, У. Шарп, Л. Шкварчук та інших. У роботах цих авторів розкрито сутність та різновиди інвестицій, значення інвестиційної діяльності для розвитку підприємств, методологічний інструментарій аналізування інвестиційної діяльності, тощо.

Водночас необхідно відзначити недостатність теоретичних доробок та практичних рекомендацій щодо державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань. Досліджень потребують економіко-організаційні засади, методологічні основи законодавчої бази у сфері управління

інвестиційною діяльністю господарських об'єднань; послідовність, принципи, організаційне забезпечення контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань зі сторони органів державного управління; підхід до аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань тощо. Ці завдання зумовлюють актуальність вибору теми дисертаційної роботи.

Тема дисертаційної роботи відповідає напряму кафедри фінансів Національного університету «Львівська політехніка» «Проблеми управління процесами капіталізації в умовах інноваційного розвитку підприємств» (номер державної реєстрації 0112U000799). Зокрема під час написання розділу 3 «Управління капіталізацією підприємств в умовах здійснення інноваційної діяльності», підрозділу 3.4 «Контролювання інвестиційно-інноваційної діяльності господарських об'єднань», у якому дисертантом досліджено міжінституціональну взаємодію у процесі створення та функціонування господарських об'єднань. (акт впровадження від 11.04.2016р.). Матеріали наукового дослідження дисертанта використано під час розроблення держбюджетної теми Національного університету «Львівська політехніка» ДБ/87ВГС (номер державної реєстрації 0104U002289, затверджена рішенням НТР Національного університету „Львівська політехніка”, протокол № 4 від 24.04.2003 р.), у межах якої автором проаналізовано банківський сектор економіки, як чинник інноваційного розвитку виробничо-господарських структур, проаналізовані банківські та парабанківські установи, як форма інституціональних інновацій у виробничо-господарських структурах, визначені державні органи управління – учасники механізму інноваційного розвитку. (акт впровадження від 11.04.2016р.)

Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретико-методичних положень та практичних рекомендацій щодо державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань. Для досягнення мети були поставлені такі завдання:

розвинути категорійний апарат у сфері управління інвестиційною діяльністю, уточнити класифікаційні ознаки та притаманні їм види інвестицій;

удосконалити методологічний інструментарій аналізування інвестиційної

діяльності господарських об'єднань шляхом її оцінювання відповідно до структурних блоків господарських об'єднань;

виділити групи законодавчих актів згідно рівня їх впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань, що передбачає можливість використання інструменти внутрішнього (у середині об'єднання) та державного рівнів управління;

розвинути методологічні основи законодавчої бази шляхом окреслення напрямів її удосконалення за визначеними групами впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань;

удосконалити механізм нормативного контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань через усунення проблем, що пов'язані із недоліками його інформаційного забезпечення та фрагментарним характером здійснення;

розробити напрями реалізації державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, що передбачає провідний нормативний вплив Фонду державного майна, координаційну роль Департаменту інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства, удосконалену у зв'язку із цим модель міжінституційної взаємодії та функціональний розподіл;

здійснити моделювання розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань, що передбачає прогнозування економічного зростання національної економіки внаслідок інвестування у відповідні інституційні блоки.

Об'єктом дослідження є інвестиційна діяльність господарських об'єднань.

Предметом дослідження є теоретико-методичні засади та практичні положення щодо державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань.

Для розв'язання завдань дисертаційної роботи використано такі методи: теоретичного узагальнення, порівняння, систематизації для формування сутнісних ознак та притаманних їм видів інвестицій, дослідження сутності та складу господарських об'єднань, розвитку класифікацій законодавчої бази, уточнення особливостей державного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань (розд. 1, підр. 1.1-1.3, розд. 2, підр. 2.1, розд. 3, підр. 3.2); анкетування,

опрацювання анкетних даних, інтерв'ювання, фінансового аналізування звітності для визначення особливостей формування і функціонування господарських об'єднань (розд. 2, підр. 2.3); економіко-математичного моделювання, коефіцієнтний аналіз, експертних оцінок для удосконалення послідовності оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань та прогнозування економічного зростання національної економіки (розд. 2, підр. 2.3, розд. 3, підр. 3.3); метод аналізу ієрархій, визначення узгодженості експертних оцінок, економіко-математичного і статистичного аналізу при визначенні чинників важливості впливу на результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності (розд. 3, підр. 3.3); індукції і дедукції, аналізу і синтезу, систематизації і узагальнення для удосконалення організаційно-економічного забезпечення інвестиційної діяльності господарських об'єднань (розділ 3, підр. 3.2) та інші.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у такому:

вперше:

- обґрунтовано напрями реалізації державно-нормативного впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань шляхом визначення єдиного координуючого органа (Департаменту інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства), порядок участі державних органів у інвестиційному процесі, їх організаційно-функціональні можливості та відповідну їм модель міжінституційної взаємодії;

удосконалено:

- методологічний інструментарій аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань, який, на відміну від наявного, забезпечує аналізування і оцінювання інвестиційної діяльності кожного із структурних блоків господарських об'єднань та шляхом використання математичного апарату (експертні оцінки, нормативний та розрахунково-аналітичний метод) дозволяє інтерпретувати отримані результати для прийняття управлінських рішень, зокрема щодо виявлення та результативного використання резервів інвестиційної діяльності господарських об'єднань;

- механізм нормативного контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань, який, на відміну від існуючого, передбачає удосконалення організаційного забезпечення контролювання (внаслідок створення координаційного центру у вигляді комітетів в обласних управліннях та районних відділеннях Державного казначейства України), формування єдиного інформаційного простору щодо результатів здійсненої перевірки та забезпечення єдиного методологічного підходу до проведення та узагальнення результатів цих спостережень;

- інструментарій моделювання розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань, який відрізняється тим, що забезпечує прогнозування рівня економічного розвитку країни на основі інвестування у різні інституційні блоки господарських об'єднань;

набуло подальшого розвитку:

- класифікація законодавчо-нормативних інструментів управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, в якій, на відміну від існуючої, визначено інструменти внутрішнього (у середині об'єднання) та державного рівнів управління та визначено інструменти законодавчого впливу за такими напрямками: дії на інвестиційну діяльність господарських об'єднань; регламентування інвестиційного процесу; загальноекономічного управління;

- засади формування законодавчо-нормативної бази щодо управління інвестиційною діяльністю, які, на відміну від наявних, передбачають розвиток методологічних основ у напрямках: ініціювання прийняття окремого закону («Про господарські об'єднання»); внесення змін до податкового, банківського законодавства, нормативних документів, які регулюють діяльність антимонопольного комітету тощо.

- теоретичні положення у сфері управління інвестиційною діяльністю, які, на відміну від наявних, дозволили розвинути типологію видів інвестицій шляхом виділення сутнісних ознак за характером змін і завдань управління інвестиційною діяльністю та залежно від терміну окупності інвестицій.

Практичне значення результатів дисертаційної роботи полягає у розробленні

теоретико-методичних засад та практичних положень щодо реалізації державно-нормативного впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань; формуванні рекомендацій із моделювання розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань; удосконаленні послідовності аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань; удосконаленні методологічних основ контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань; розвитку методологічних основ чинної законодавчої бази і її класифікації та теоретичних положень у сфері управління інвестиційною діяльністю.

Результати дисертаційної роботи впроваджено на ТзОВ «Росан-Інвест» (акт впровадження №22/01/15 від 22.01.2015р.), ПАТ «Концерн Хлібпром» (акт впровадження № 2801-16 від 28.01.2016р.), в Управлінні зовнішньоекономічних відносин та інвестицій Департаменту економічної політики Львівської міської ради (акт впровадження № 2303в-8 від 01.02.2016р.), Інституті регіонального розвитку (акт впровадження № 2 від 15.01.2016р.).

Основні положення дисертаційної роботи використано у навчальному процесі Національного університету «Львівська політехніка» при викладанні дисциплін «Фінанси» (для студентів напрямку 6.030503 «Міжнародна економіка»), «Дослідження ринкових перспектив фінансових посередників» (для студентів напрямку 6.030508 «Фінанси і кредит») (довідка про впровадження №67-01-824 від 19.04.2016р.).

Основні положення дисертації доповідались та схвалені на таких міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях: Міжнародна науково-практична конференція «Соціально-економічні дослідження в перехідний період» (м. Львів, 24 березня 2000р.); науково-практична конференція «Проблеми розвитку фінансової системи та обліку» (м. Львів, 2000р. 2001р.); науково-практична конференція «Проблеми розвитку фінансової системи та обліку» (м. Львів, 27-29 березня 2002р.); Всеукраїнська науково – практична конференція «Економічні проблеми ринкової трансформації України» (м. Львів, 3-4 грудня 2002р.); У Міжнародна науково-практична конференція «Маркетинг та логістика в системі менеджменту» (м. Львів, 7-9 жовтня 2004р.); III Всеукраїнська науково-практична

конференція аспірантів та молодих вчених «Розвиток фінансово-кредитної системи України: здобутки, проблеми, перспективи» (м. Львів, 25–26 жовтня 2007р.); VIII науково-технічна конференція науково-педагогічних працівників «Проблеми та перспективи розвитку економіки і підприємництва та комп'ютерних технологій в Україні» (м. Львів, 26-31 березня 2012р.); IX Науково-практична конференція «Проблеми та перспективи розвитку економіки і підприємництва та комп'ютерних технологій в Україні» (м. Львів, 15-20 квітня 2013р.); Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція «Управління соціально-економічним розвитком держави, регіону, підприємства» (м. Полтава, 2013р.); Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція молодих вчених «Управління економічними процесами на макро- і мікрорівні: проблеми та перспективи вирішення» (м. Львів, 1–12 квітня 2014р.), Міжнародна науково-практична конференція молодих учених «Економічний розвиток держави, регіонів і підприємств: проблеми та перспективи» (м. Львів, 17–18 квітня 2015 р.), Всеукраїнська науково-практична конференція «Сучасні концепції управління економічним розвитком країни» (м. Одеса , 22-23 січня 2016 року).

За темою дисертаційної роботи опубліковано 23 наукових праці (з них 13 одноосібних). Опубліковано 2 колективні монографії, у наукових фахових виданнях України опубліковано 6 наукових статей, з них 1 стаття у виданні, яке включене до наукометричних баз даних, 1 стаття у науковому періодичному виданні іноземної держави, 14 тез доповідей. Загальний обсяг публікацій становить 5,96 др. ар., з яких особисто автору належить 4,74 др. ар.

Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури, додатків. Загальний обсяг дисертації становить 221 сторінки. Основний зміст роботи викладено на 177 сторінках. Робота містить 15 таблиць та 20 рисунків, список використаних джерел із 232 найменувань, 6 додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДЕРЖАВНО-НОРМАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ГОСПОДАРСЬКИХ ОБ'ЄДНАНЬ

1.1. Господарські об'єднання як учасники інвестиційного процесу

Сучасний розвиток економіки України нерозривно пов'язаний з інвестиційними процесами, які є рушійною силою інтеграції економіки у світове господарство за рахунок оновлення основних фондів, переведення капіталів з одних сфер в інші, передачі технологій, інновацій та управлінського досвіду.

У інвестиційному процесі беруть участь як окремі підприємства, так і їх об'єднання. До останніх можуть бути віднесені організаційно оформлені групи підприємств, інших господарських організацій низової ланки економіки різних форм власності, які створюються з метою координації діяльності своїх учасників, об'єднання їхніх зусиль для вирішення соціальних та економічних завдань [18]. До них відносять асоціації, корпорації, концерни, консорціуми та інші об'єднання (холдингові компанії, агропромислові об'єднання). Кожне із цих господарських об'єднань можна відрізнити за рівнем централізації, широтою сфер діяльності підприємств і організацій, що входять до його складу [211]. Також певні господарські об'єднання носять характер тимчасових утворень та можуть консолідувати підприємницький і банківський капітал (консорціум). Виходячи із цих ознак та спираючись на норми чинного законодавства, здійснимо характеристику господарських об'єднань.

Асоціація як договірне об'єднання, створене з метою постійної координації діяльності, характеризується широтою сфер економічної діяльності. Для неї характерна централізація управлінських функцій та обмеженість взаємозв'язків між її учасниками. Як правило асоціація створюється для узгодження діяльності за окремими видами і напрямками роботи.

Корпорація — це договірне об'єднання підприємств і організацій, створене на

основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів, з делегуванням певних повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з її учасників [28]. Мета її створення носить складніший характер, а функціонування визначається централізацією однією або декількох управлінських функцій.

Консорціуми носять характер тимчасових структур, які створюються для розв'язання конкретних завдань реалізації великих цільових програм і проектів шляхом об'єднання промислового та банківського капіталу.

Концерн також передбачає об'єднання промислових, наукових організацій, транспорту, банків, торгівлі в умовах централізації значної частини виконуваних цими підприємствами функцій.

Промислово – фінансова група – це об'єднання, до якого можуть входити промислові підприємства, сільськогосподарські підприємства, банки, наукові і проектні установи, інші установи та організації всіх форм власності, що мають на меті одержання прибутку [38, 103, 164]. Фінансово-промислові групи є суттєвим чинником державного будівництва, вони «створюють» автономні економічні осередки, що і є ознакою ринкової перебудови економіки України [89, 105, 125, 152, 221].

На сьогоднішній день поняття господарського об'єднання, його види та організаційно-правові форми, засади діяльності визначаються статтею 12 розділу II Господарського кодексу України [28]. Зважаючи на те, що Господарський кодекс України регулює широкий спектр господарських відносин, існують певні прогалини у правовому регулюванні відносин за досліджуваним напрямом. Для подолання такого недоліку створена концепція проекту Закону України «Про господарські об'єднання», що схвалена розпорядженням Кабінету Міністрів України від 20 серпня 2008 р. N 1124-р. Проте Проект Закону України «Про господарські об'єднання» (реєстраційний N 7057), що був поданий Кабінетом Міністрів України постановою Верховної Ради України 16 червня 2011р. повернутий на доопрацювання. Таким чином, основу правового регулювання діяльності (зокрема, інвестування) господарських об'єднань, окрім Господарського кодексу, здійснюють: Закон України «Про банки та банківську діяльність» від 07.12.2000р. № 2121-III зі

змінами і доповненнями від 25.12.2015р. № 928-VIII, Закон України «Про страхування» від 07.03.1996р. № 85/96-ВР зі змінами і доповненнями від 23.12.2015р., № 901- VIII, Закон України "Про інститути спільного інвестування" від 05.07.2012 № 5080-VI зі змінами і доповненнями № 766-VIII від 10.11.2015, Податковий кодекс України від 2.12.2010р. N 2755-VI зі змінами і доповненнями № 909-VIII від 24.12.2015 р., Цивільний кодекс України № 435-IV від 16.01.2003р., із змінами і доповненнями № 901-VIII від 23.12.2015р., Закон України «Про холдингові компанії в Україні» від 15.03.2006 №3528-IV зі змінами і доповненнями від 26.11.2015р., № 835-19 тощо [60-62, 68, 141, 203].

Законодавством України центральне місце у складі господарського об'єднання відведено головному підприємству. Головним підприємством визначається підприємство, що виготовляє кінцеву продукцію, здійснює її збут, сплачує податки та офіційно представляє інтереси об'єднання в Україні та за її межами. Учасником господарського об'єднання є підприємство, банк або інша наукова чи проектна установа, організація, створена згідно з законодавством України, чи іноземна юридична особа, що входить до складу господарського об'єднання, виробляє проміжну продукцію або надає послуги учасникам і головному підприємству об'єднання і має на меті одержання прибутку (Закон України «Про промислово-фінансові групи в Україні» від 21.11.1995 № 437/95-ВР). Головне підприємство та учасники господарських об'єднань зберігають статус юридичних осіб, а також незалежність у виробничій, господарській і фінансовій діяльності.

Створення об'єднання підприємств є одним з найважливіших напрямів реструктуризації підприємств усіх форм власності. Таке об'єднання повинно в межах чинного законодавства забезпечувати захист вітчизняних товаровиробників та прибутковість їх діяльності завдяки наявності конкурентних переваг [135].

Виходячи із цього, основними різновидами господарських об'єднань є концерни, корпорації, фінансові групи (в яких холдингові функції виконують банки), фінансові угруповання (у вигляді інститутів спільного інвестування, а саме корпоративних інвестиційних фондів), холдингові об'єднання тощо. Часто компанія, маючи формальний статус корпорації, холдингу, консорціуму або концерну, діє за

принципом промислово-фінансової диверсифікації і, по суті, виконує функції організаційного управління внутрішніми інвестиціями.

З метою визначення перспектив інвестиційної діяльності в сучасних ринкових умовах господарювання необхідно проаналізувати як можливі позитивні, так і негативні сторони діяльності господарських об'єднань. Противники створення господарських об'єднань різних форм оперують категоріями національної безпеки, монополізації економіки та зменшення доходної частини державного бюджету, а також багатьма іншими негативними явищами на тлі зазначених вище ймовірних негативних наслідків. Прибічники господарських об'єднань наголошують, що тільки за умов їх створення і повноцінного функціонування можна сподіватись на структурну перебудову економіки, пожвавлення інвестиційного процесу на стратегічно важливих напрямках, технологічного прориву в наукомістких галузях, а зрештою, не тільки на швидкий та успішний вихід з кризи, але й економічне зростання.

До входження у господарські об'єднання підприємства спонукає низка чинників, головним із яких є бажання здійснювати посилений контроль над усіма його учасниками у процесі їх діяльності та при управлінні фінансово-кредитними ресурсами. Це відбувається із метою використання усього потенціалу технологічних і господарських зв'язків для отримання найбільшого прибутку. Також при цьому виникає можливість забезпечити реалізацію пріоритетних загальнонаціональних програм, отримати належний рівень державної підтримки, що супроводжує їх здійснення, використати отримані кошти задля підвищення власного технологічного і технічного рівня чи на поповнення оборотних коштів тощо. Завдяки описаним перевагам, господарські об'єднання, які об'єднують промислові і моніторингові підприємства, дослідні організації, торговельні компанії, банківські установи та інші структури стали ґрунтовною основою економічного розвитку багатьох країн.

Дослідивши переваги від розвитку господарських об'єднань різних типів та правових форм (корпорація, консорціум, концерн), можна стверджувати наступне. Створення та успішне функціонування господарських об'єднань у межах національної економіки України спрямоване на успішну реалізацію

трансформаційних процесів, що досягається шляхом:

- збільшення можливостей для інвестиційної та інноваційної діяльності завдяки нарощенню ресурсної компоненти учасників господарських об'єднань у порівнянні з їх відокремленим функціонуванням;

- формування ефективного механізму самофінансування учасників господарських об'єднань, оскільки в результаті інтеграції різних за видом діяльності підприємств виникає можливість отримання необхідних фінансових ресурсів без участі зовнішнього інвестора, а за рахунок взаємодії компонентів внутрішнього середовища діяльності господарських об'єднань;

- повне охоплення технологічного ланцюга виготовлення продукції господарських об'єднань, що пов'язане із низкою переваг зокрема, щодо підвищення якості (зниження рівня витрат виробництва) кінцевого виробу;

- збільшення можливості інноваційного розвитку у процесі діяльності господарських об'єднань за рахунок доступу до дешевших джерел фінансових ресурсів їх учасників, високої концентрації капіталу для реалізації різноманітних проектів.

Склад господарських об'єднань (на прикладі концерну як найбільш розповсюдженої і розвинутої в світі форми інтеграції компаній) можна представити такими інституційними блоками: фінансовим; виробничим; моніторинговим; торговельним; науково-дослідним (фінансовий і моніторинговий блоки іноді можна об'єднати в один) (рис. 1.1).

Фінансовий блок включає в себе: банки, страхові, лізингові компанії, корпоративні інвестиційні фонди, пенсійні фонди тощо. Завдяки входженню до складу господарських об'єднань банківських структур, інститутів спільного інвестування, корпоративних інвестиційних фондів підприємства-учасники господарських об'єднань отримують необхідні фінансові ресурси шляхом внутрішнього інвестування.

Для банків участь в господарських об'єднаннях створює додаткові можливості розширення сфер діяльності і, як наслідок, забезпечення додаткової фінансової стійкості.

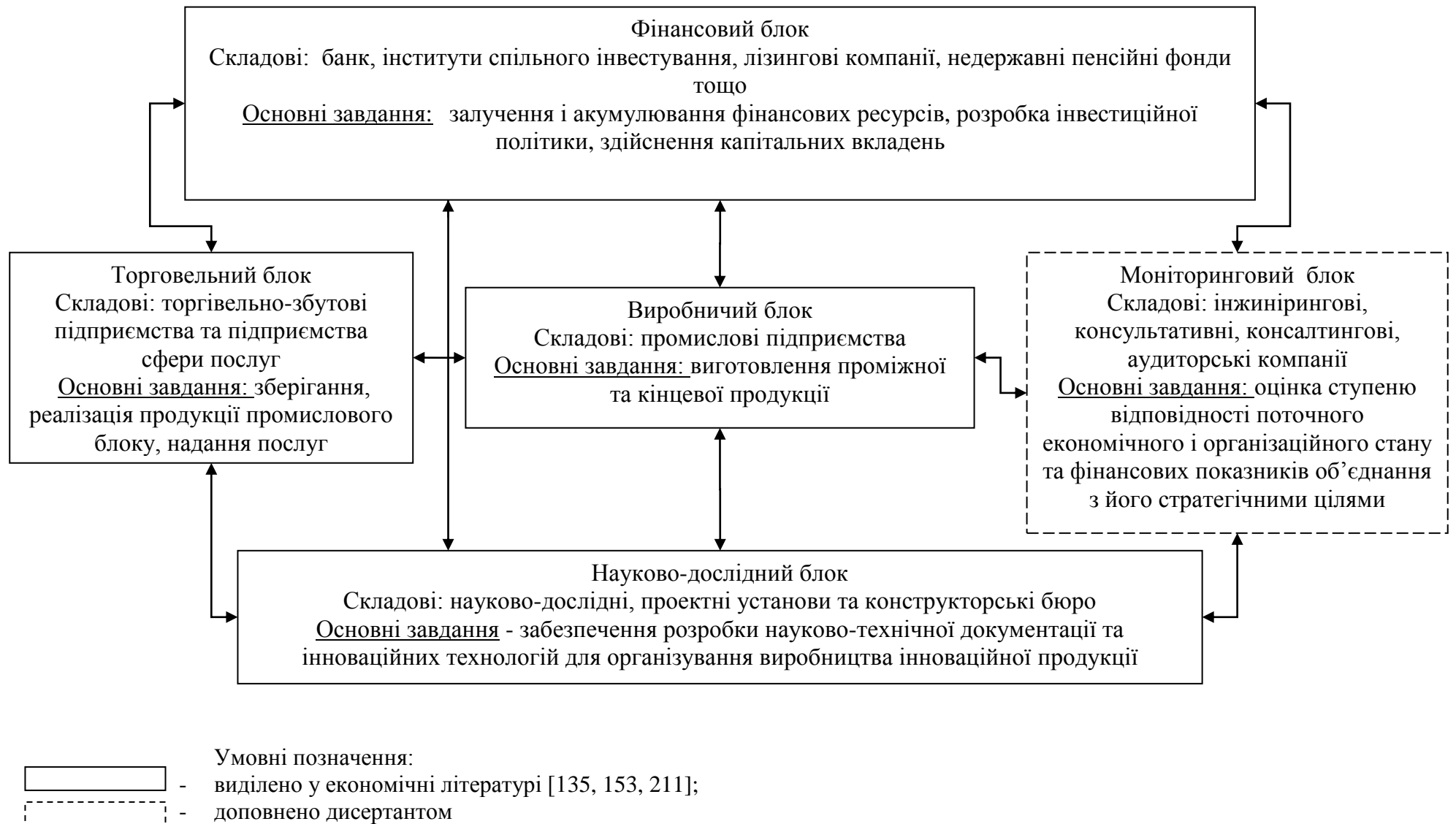


Рис. 1.1. Склад господарських об'єднань за блоками

Виробничий блок включає у себе промислові і агропромислові підприємства, які здійснюють промислове виробництво (переробку сільськогосподарської продукції) господарських об'єднань.

Торговельний блок – це мережа торговельних підприємств, або одне торговельне підприємство, що забезпечує збут викробленої продукції господарських об'єднань.

Головним завданням торговельного блоку господарських об'єднань є зберігання, реалізація продукції виробничого блоку, забезпечення умов для безперебійного функціонування виробничого процесу з урахуванням проведення аргументованої цінової політики, надання послуг (приймання замовлень на товари, інформування про розташування комплексів і відділів, демонстрація технічно складних товарів у дії, упакування товарів і їх доставка додому покупцеві).

Моніторинговий блок включає консультаційні, консалтингові, аудиторські підприємства, які повинні приймати на основі якісного аналізу із залученням кількісної інформації поточного фінансового і організаційного стану рішення про внесення змін в економічну політику та стратегію об'єднання.

Науково-дослідний блок представлений науково-дослідними проектними установами, конструкторськими бюро, що забезпечують розробку науково-технічної документації, а також новітніх технологій, які дають змогу організувати виробництво нових видів продукції [194].

Зважаючи на те, що до виробничого блоку можуть входити підприємства різних видів економічної діяльності (зокрема агропромислового виробництва), то рекомендовані блоки господарських об'єднань частково відповідають секторній моделі національного господарства країни, яка містить 5 елементів: первинний (сільське господарство), вторинний (промисловість, будівництво), третинний (послуги), четвертинний (надання індивідуальних послуг, фінансова діяльність), п'ятериковий сектори (освіта, наука, дослідницька діяльність тощо) [153].

У відповідності із концепцією розвитку національного господарства та його секторною моделлю в умовах переходу від індустріального до постіндустріального суспільства, пріоритетне значення має зростання окремих секторів. Зокрема, в

умовах індустріального господарства п'ятириковий сектор лише формується, а первинний зменшується. При цьому спостерігається ріст вторинного і четвертинного секторів. При переході від індустріального до постіндустріального суспільства відбувається зменшення не лише первинного, а і третинного секторів. Одночасно зростає п'ятириковий та вторинний сектор, які спеціалізуються на виробництві високотехнологічних товарів (рис. 1.2). [99]

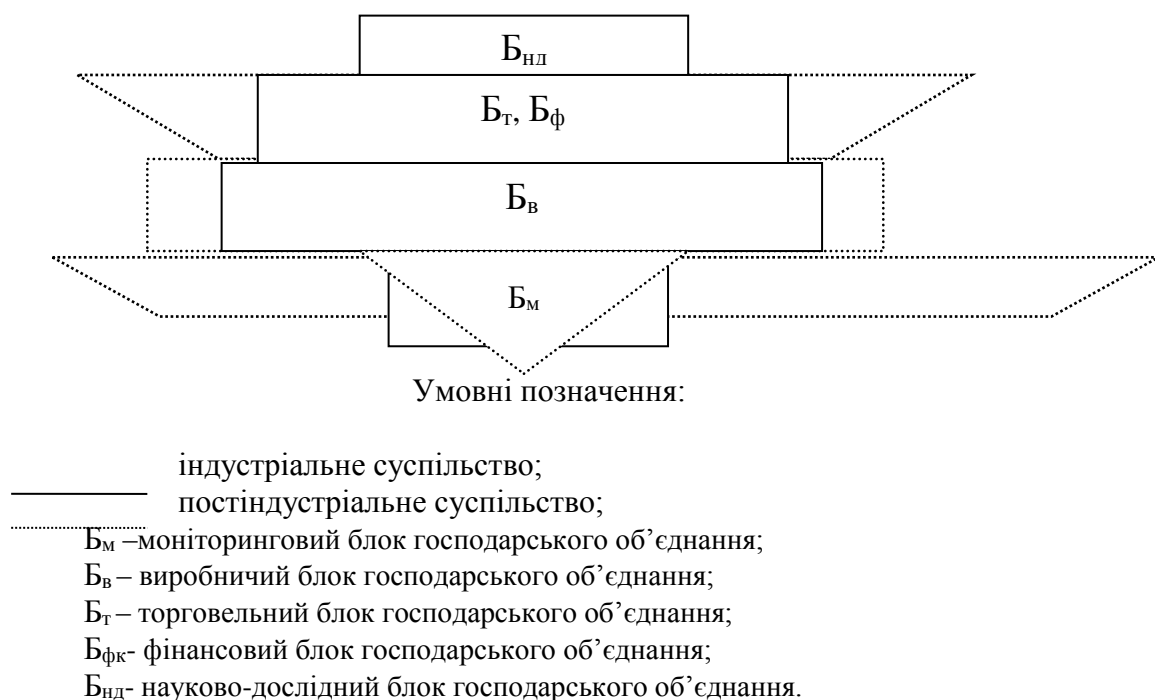


Рис. 1.2. Розвиток господарських об'єднань за блоками відповідно секторній моделі національної економіки при переході від індустріального до постіндустріального суспільства

Примітка: складено за [99]

Оскільки нами у структурі господарських об'єднань за блоками виділено єдиний виробничий блок, то вважаємо, що первинний сектор (сільське господарство), вторинний (промисловість, будівництво) як єдине ціле. Таким чином, виходячи із трансформацій у структурі національної економіки та завдань економічного розвитку країни, при управлінні інвестиційною діяльністю господарських об'єднань слід забезпечити переважний розвиток інвестиційної діяльності у B_в і B_{нд}. Також незначне зростання повинно відбуватись у B_т, B_{фк}, B_м.

Для модернізації виробничого процесу, принципового оновлення його технологічної бази потрібні великі інвестиції. На сьогоднішній день більшість вітчизняних підприємств, які повністю забезпечені виробничими потужностями не володіють достатнім рівнем фінансових ресурсів, що забезпечили б реалізацію великих інвестиційно-інноваційних проектів та програм. Тим часом, експерти відзначають, що для забезпечення конкурентоприможності підприємств на світовому ринку слід володіти оборотом коштів у кілька десятків мільярдів доларів. Тому за можливостями концентрації капіталу найбільші українські компанії значно поступаються провідним зарубіжним диверсифікованим господарським об'єднанням.

Таким чином, слід шукати шляхи підвищення ефективності використання та віддачі від наявних виробничих фондів, що пов'язане із розвитком економічного потенціалу підприємства. При цьому першочергову увагу слід звернути на:

- економії витрат за рахунок кооперації підприємств-учасників господарських об'єднань;

- підвищення рівня виготовленої продукції у результаті нагалодження співпраці між технологічно пов'язаними підприємствами різних функціональних блоків господарських об'єднань.

Окрім згаданого вище, важливу роль у функціонуванні власного фінансового механізму господарських об'єднань відіграє не лише орієнтація на економію ресурсів, а і можливість залучення додаткових потужностей у вигляді основних засобів учасників господарських об'єднань. Ця роль пов'язана також з реалізацією таких дій:

- а) виявлення ефекту кооперації;

- б) консолідація цього ефекту з урахуванням інтересів учасників господарських об'єднань та його використання для фінансування інвестиційної активності об'єднань;

- в) розподіл віддачі від цих інвестицій;

- г) послаблення податкового тиску та отримання додаткових ресурсів.

Для економії оборотних коштів і маневрування податковим навантаженням

великі можливості дає застосування трансфертних цін.

Результати зусиль господарських об'єднань щодо концентрації капіталу для розв'язання проблем стабілізації виробництва та його технологічного оновлення здебільшого залежать від того, якою мірою вдасться залучити до цього ресурси незалежних з фінансового погляду галузей національної економіки.

Інвестиційний процес у господарських об'єднаннях значною мірою залежить від діяльності банків. Створення господарських об'єднань – це один із шляхів не тільки виживання підприємств, але і їх розвитку в результаті того, що об'єднання організовують ініціативні підприємці, які вміють об'єднувати ділових партнерів для досягнення спільних цілей. У декількох підприємств, що не входять до складу господарських об'єднань, є розроблені цінні науково-технічні проекти, патенти, але, переважно не вистачає фінансових ресурсів для реалізації науково-технічного потенціалу підприємств. Крім того, об'єднання технологічно і економічно взаємопов'язаних виробничих, торгових і фінансових організацій спрощує інвестування фінансових коштів на розвиток виробництва, сприяє налагодженню випуску нової продукції, що здатна конкурувати із зарубіжними аналогами, прискорити впровадження нововведень.

Взаємозв'язок господарських об'єднань і банків проявляється у тому, що вони мають можливість значною мірою сприяти стимулюванню капіталовкладень у реальний сектор економіки, що досягається шляхом стабільності в отриманні фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності завдяки злиттю виробничого і фінансового сектору у єдину групу.

Завдання банку при здійсненні функції акумулювання фінансових ресурсів господарських об'єднань полягає в тому, щоб залучити грошові ресурси за якнайменшою ціною. А це можливо у процесі задоволення спільних інтересів і наявності спільної мети банку і підприємств — учасників господарських об'єднань.

Банк відкриваючи рахунки підприємствам і організаціям, що входять до складу господарських об'єднань у такий спосіб вирішує завдання збільшення числа залучуваних корпоративних клієнтів. Використовуються дешеві ресурси, які в певній кількості є обіговими коштами промислового підприємства. Також банк має

можливість залучати ці кошти як довгострокові депозити. Для підприємств—учасників господарських об'єднань доцільним є вибір саме банку, що входить до складу об'єднання. При цьому доходи банку, які відомо, становлять різницю між вартістю розміщення коштів і платою за депозит. Отже, банк буде зацікавлений співпрацювати із господарськими об'єднаннями при дотриманні таких умов:

- всі суб'єкти здійснюють розрахунково-платіжні операції в банку, який співпрацює із господарським об'єднанням, відкривають поточні і депозитні рахунки у ньому;

- банку повинно гарантуватися повернення кредиту. Гарантом може бути головне підприємство, центральний холдинг, який розпоряджається засобами спеціального страхового (резервного) фонду об'єднання.

І ще більші можливості розвитку фінансово-кредитної діяльності банку-учасника господарських об'єднань виникають у випадку участі об'єднань у інвестиційних загальнодержавних і міжнародних програмах. Тоді банк отримує цільові кредити, що означає додаткові можливості щодо збільшення прибутковості діяльності за описаним вище механізмом, при якому банк отримує доходи у вигляді різниці між розміщенням ресурсів на ринку і вартістю кредиту. Також банк може отримати кредит на безоплатній основі за прикладом цільового фінансування, що ще збільшує прибутковість його діяльності. Таким чином, зростає здатність банку акумулювати кошти та збільшувати масштаби власної діяльності (банк також може акумулювати ресурси, відкриваючи рахунки пенсійним фондам, фінансовим і страховим компаніям, що входять до складу господарських об'єднань). При цьому за рахунок участі банку у згаданих вище програмах зміцнюється його репутація на ринку, що повинно позитивно вплинути на розмір банківських активів та слугувати гарантійним забезпеченням повернення коштів клієнтам. Підприємства зможуть надійно розміщувати кошти, призначені для розвитку виробництва, а банк у свою чергу їх використовувати для кредитування підприємств-учасників об'єднання і фізичних осіб, що працюють на цих підприємствах.

У практиці функціонування господарських об'єднань банківська установа акумулює ресурси підприємств, що входять до його складу. Водночас банк

проводить операції із залучення коштів та обслуговування інших клієнтів (що не входять до складу господарських об'єднань). Таким чином, при входженні до складу господарських об'єднань банк прагне реалізувати цілі щодо результативного управління коштами підприємств — членів господарських об'єднань та залучати кошти ззовні й ефективно використовувати їх в інтересах господарських об'єднань.

Організаційна структура господарських об'єднань з яскраво вираженими виробничим і фінансовим блоками створює можливість налагодити інвестиційну взаємодію між банками і промисловими підприємствами, домогтися їхнього ефективного співробітництва. У діяльності господарських об'єднань можуть знайти застосування сучасні банківські технології, усе розмаїття банківських операцій і схем використання фінансових інструментів [103].

Якщо розглядати господарські об'єднання і банк як два суб'єкти економічних відносин і прослідкувати інвестиційно-кредитні взаємовідносини між ними, то наслідком даного зв'язку є банківське інвестиційне кредитування. Це одна з найризикованіших операцій комерційного банку. Тому необхідне чітке розуміння сутності процесу банківського інвестиційного кредитування та принципів його організування. Завдання банку при інвестиційному кредитуванні полягає в наступному [135]:

1. Формуванні і реалізації низки заходів щодо кредитування інвестиційних проектів:
 - а) залучення коштів із різних джерел (банків, організацій, підприємств, приватних інвесторів) на міжнародному фондовому ринку для здійснення кредитування;
 - б) оцінювання інвестиційних проектів шляхом використання експертних методів, розроблення власних методів і критеріїв відбору об'єктів кредитування;
 - в) визначення оптимальних фінансових умов, які були би прийнятними для інвестора та позичальника ;
 - г) формування контрольних механізмів та їх використання у процесі кредитування;
2. Співпраця у галузі інвестиційного кредитування між банками та

міжнародними організаціями, іноземними інвесторами тощо.

3. Формування і реалізація низки заходів з організування та виконання схем кредитування, в яких банк виступає на різних ролях (у якості основного менеджера, агента або кредитора).

Організування процесу банківського кредитування інвестиційних проектів базується на загальних принципах кредитування, до яких належать: строковість, цільовий характер, платність, забезпеченість [135].

Крім основних принципів організування банківського інвестиційного кредитування виділяють і особливі принципи, які є специфічними для інвестиційного кредитування: обґрунтування життєдіяльності об'єкта кредитування, участь у реалізації інвестиційного проекту кваліфікованих і надійних партнерів, облік і розподіл усіх ризиків проектів, урегулювання правових аспектів і розробка конкретних скоригованих дій щодо реалізації інвестиційного кредитування [135].

Відповідно до чинного банківського законодавства багатьох країн комерційні банки мають зберігати певні резерви в центральному банку. Однак розміри цих резервів не дозволяють йому бути в будь-який час готовим до непередбачених витрат, наприклад, несподіваного масового вилучення депозитів. Хоч банк і може дозволити своїй касовій готівці та депозитам в центральному банку опуститися нижче обов'язкового рівня, але він повинен дуже швидко відновити ці резерви. Для того, щоб це зробити, банк продає інші свої ліквідні активи, так звані "вторинні резерви". Вторинні резерви – це ті ліквідні активи, які банк зберігає понад суму обов'язкових резервів.

Як відомо, формування резервів повинно відбуватись згідно визначеної залежності та пропорційності. Кожна із груп має своє призначення: забезпечити дохідність, сформувати резерв майбутніх непередбачених втрат тощо. В цьому аспекті особливо складно управляти портфелем інвестицій.

Але це не означає, що у випадку різкого погіршення ліквідності єдиним джерелом вирішення проблем є реалізація цінних паперів банку. Підвищити ліквідність банку можна такими шляхами [12, 14, 38,72]:

- вимагати погашення позик до запитання;

- не відновлювати позики, у яких закінчується строк погашення;
- здійснити заходи щодо залучення депозитів;
- вдатися до позик на грошовому ринку;
- продати частину цінних паперів.

Останній варіант усунення недоліку ліквідних засобів не зовсім прийнятний, оскільки першочерговій реалізації підлягають найменш ліквідні цінні папери. У разі гострої необхідності їх досить важко продати за ціною, не нижчою ціни придбання.

Інвестиційна політика має вирішувати і цю проблему. З цією метою багато банків практикують створення спеціальних резервів для компенсації втрат від термінового продажу цінних паперів.

На відміну від банківських інвестицій, можливості брати та видавати банківські позики залежать від загальної економічної кон'юнктури, що склалася в країні. В період спаду ділової активності попит на банківські позики звичайно зменшується і банки вкладають кошти в цінні папери. В період піднесення, коли зростає попит промислових фірм на позики комерційних банків, банки звичайно продають частину своїх цінних паперів аби вивільнити додаткові грошові кошти для надання позик.

З наведеного взаємозв'язку між цінними паперами та банківськими позиками випливає, що ринкова вартість банківського портфеля коливається в залежності від зміни процентних ставок. Банки прагнуть мінімізувати зниження вартості портфеля інвестицій, оскільки він має бути головним джерелом ліквідності в період обмеженого кредиту, коли особливо різко підвищуються процентні ставки.

Таким чином, одним з напрямів інвестиційної політики банку є забезпечення ліквідності. Другим напрямом можна виділити забезпечення відповідної прибутковості інвестицій. Як зазначалося вище, проблема прибутковості вирішується за рахунок цінних паперів, які повинні продаватись так, щоб не лише приносити відповідний дохід, але і мінімізувати ризик, притаманний операціям з цінними паперами.

Найбільш надійний метод зниження такого ризику – це диверсифікація (розподіл позикових грошових коштів між різними суб'єктами), яку можна вважати

ще одним важливим напрямом інвестиційної політики. І хоч диверсифікація не дає повного усунення ризику, вона сприяє його зменшенню. Це досягається шляхом розподілу інвестиційного портфеля між різними фінансовими інструментами та іншими активами [161].

Коливання процентних ставок грошового ринку призведе до постійної зміни ринкової вартості цінних паперів. У багатьох випадках банки практично позбавлені іншого вибору, ніж взяти на себе втрати від продажу облігацій за підвищеними процентними ставками, для того, щоб поповнити резерви при зменшенні депозитів або для задоволення збільшеного попиту на кредит. Навіть дуже якісні активи в моменти підвищення процентних ставок не можуть бути продані банком без збитку для себе. Ризик, зумовлений коливанням процентних ставок, як правило, залежить від строку погашення облігацій – чим він коротший, тим стабільніша ціна, чим строк довший, тим більшою мірою ціна схильна до коливань.

Зменшенню ризику сприяє диверсифікація цінних паперів за строками їх погашення. Маючи в своєму інвестиційному портфелі цінні папери з різними строками погашення, банки можуть досить ефективно маневрувати ними для вирішення задач інвестування. У випадку підвищення в певний період процентних ставок грошового ринку ринкова вартість цінних паперів незалежно від їх якості знижується, тому збалансований за строками портфель інвестицій дозволяє вирішити завдання реінвестування коштів, які вивільняються, в інші активи, вигідні банку.

Чим вищим є розвиток економіки країни, тим активніше відбувається інвестування. В умовах відновлення ринку цінних паперів в Україні поки що лише великі підприємства, в тому числі і господарські об'єднання, можуть вдаватися до послуг банків в інвестиційній сфері, але поступово коло подібних клієнтів буде розширюватись, цьому сприятиме розвиток нових видів банківських операцій з цінними паперами.

У результаті опрацювання наведеного вище матеріалу, визначено роль учасників господарських об'єднань (торгових, промислових підприємств, науково-дослідних установ, банків тощо) в інвестиційному процесі (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Роль учасників господарських об'єднань та банків у інвестиційному процесі

Учасники господарських об'єднань:	Роль у інвестиційному процесі
- торговельні підприємства	Освоєння інвестицій для розширення збуту на внутрішньому та зовнішньому ринках, забезпечення його своєчасності та результативності
-виробничі (промислові, сільськогосподарські) підприємства	Використання інвестицій у виробничому процесі та їх спрямування на поліпшення ритмічності виробництва, створення додаткових виробничих потужностей та економію матеріальних і фінансових ресурсів, що виникають внаслідок внутрішньо групової кооперації; Виробництво інноваційної продукції
-науково-дослідні та інші проектні установи	Спрямування інвестиційних ресурсів на розробку науково-технічної документації, а також новітніх технологій, які дають змогу організувати виробництво нових видів продукції; Розвиток досліджень на інноваційній основі
- банки	Кредитування інвестиційних проектів, що передбачає розроблення та реалізацію схем кредитування; Співробітництво з міжнародними організаціями, урядовими та неурядовими організаціями іноземних держав, іноземними інвесторами з питань організації інвестиційного кредитування; Зростання активів банку; Збільшення кількості клієнтів за рахунок входу до складу господарського об'єднання і як наслідок більші можливості кредитування та виконання депозитних операцій
- інші організації фінансового блоку (інститути спільного інвестування, профучасники фондового ринку та інші фінансові установи)	Акумуляування фінансових ресурсів, а також розробка інвестиційної політики і здійснення капіталовкладень Професійні учасники фондового ринку забезпечують акумуляування та рух фінансових ресурсів на ринку капіталів, відповідно до діючого законодавства України.
- консалтингові, інжинірингові підприємства, підприємства з управління активами тощо	Надання кваліфікованої професійної допомоги щодо забезпечення процесу інвестування, реалізації інвестиційних проектів, їх документального супроводження, надання фанчайзингових послуг тощо

Примітка: власна розробка дисертанта

Аналіз діяльності основних учасників інвестиційного процесу показує, що для вирішення завдань стабільного інвестиційного розвитку в Україні необхідно забезпечити їх інтеграцію у формі господарських об'єднань, створити належну інфраструктуру інвестиційного процесу, доступність інвестиційних ресурсів тощо.

1.2. Інвестиційна діяльність підприємств та передумови управління нею

Соціально-економічний розвиток країни, в першу чергу, залежить від створення спиятливих умов для інвесторів. Результативне функціонування будь-якої господарюючої структури вимагає належного рівня фінансових вкладень (для достатнього забезпечення матеріальними та іншими ресурсами, розвитку інтелектуального капіталу, впровадження інноваційних підходів до управління тощо), що формуються у процесі інвестування. У глобальному сенсі інвестиції створюють можливості для підвищення добробуту населення, вирішення низки соціальних проблем, забезпечення довгострокового зростання країни, подолання негативних наслідків кризових явищ чи економічної еволюції загалом.

Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності ґрунтовано досліджені у працях вітчизняних та зарубіжних економістів. Такими ученими як Шарп У., Перар Ж., Кейнс Дж.М., Бланк І.А., Загородній А.Г., Пересада А.А., Майорова Т.В., Череп А.В., Кірейцев Г.Г., Румянцев А.М. та ін. ретельно досліджено поняття та функції інвестицій як на макро- так і на мікрорівні. Зокрема, на макрорівні інвестиції спрямовані на збільшення обсягу капіталу, що функціонує в економічній системі та пропозиції виробничих ресурсів, які забезпечуються людьми [42]. На мікрорівні інвестиції здійснюються для розширення бізнесу, створення умов для підвищення ефективності його функціонування чи досягнення інших цілей інвесторів [86]. Цим, на думку Гриньової В.М., обумовлюються будь-які відмінності в сутнісних визначеннях розглянутого поняття [31].

Відповідно до визначення, даного Законом України «Про інвестиційну діяльність», інвестиції - це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницького та іншого видів діяльності, у результаті

якої створюється прибуток (дохід) чи досягається соціальний ефект [57]. Спираючись на наведене вище визначення поняття інвестицій, та з метою уточнення передумов управління інвестиційною діяльністю, розглянемо класифікацію інвестицій.

Цьому питанню присвячені праці Майорової Т.В., Кірейцева Г.Г., Щукіна Б.М. Мойсеєнко І.П., Череп А.В., Комарова І.В. та ін. Зокрема, Майорова Т.В. пропонує класифікувати інвестиції за [2]:

- об'єктами вкладання коштів (майна) - інвестиції реальні та фінансові.
- характером участі у справах підприємства - прямі та портфельні інвестиції.
- періодом інвестування - короткострокові та довгострокові інвестиції.
- формами власності інвесторів - приватні, державні, іноземні та спільні інвестиції.
- регіональною ознакою - внутрішні та зовнішні інвестиції.

Додатково Майорова Т.В. класифікує інвестиції за: розміром (великі, традиційні, дрібні); цілями інвестування; у залежності від вибору інвестиційної стратегії (пасивні, активні); за періодичністю вкладень (ординарні, якщо інвестиції вкладені одноразово чи протягом кількох послідовних базових періодів, а потім відбувається приплив коштів, неординарні, коли інвестиційні вкладення чергуються з припливами коштів у будь-якій послідовності); характером взаємозв'язків (незалежні, залежні, альтернативні, взаємовиключні, комплементарні та інвестиції, пов'язані між собою відносинами заміщення тощо); характером і періодичністю доходу (регулярні, нерегулярні, ануїтеті, консервативні, венчурні - ризиковані інвестиції, що забезпечують, зазвичай, високий дохід); сферами впровадження (інвестиції в матеріальне виробництво, інвестиції в соціальну сферу, інвестиції, пов'язані з реалізацією екологічних проектів, науково-технічні інвестиції, інвестиції в сферу культури і мистецтва); причинами, що викликали необхідність інвестицій (початкові інвестиції, що направляються на освоєння нових видів діяльності, інвестиції на відновлення наявної матеріально-технічної бази, інвестиції, пов'язані з нарощуванням обсягів господарської діяльності).

Мойсеєнко І.П. вирізняє інвестиції за низкою істотних ознак, тотожних до

класифікації Майорової Т.В. Також нею окремо виділено види інвестицій: за функціональною спрямованістю (валові і чисті капіталовкладення); за рівнем інвестиційного ризику (безризикові, низькоризикові, середньоризикові, високоризикові, спекулятивні) [122].

Кірейцев Г.Г. доповнює наведені вище класифікації однією сутнісною ознакою. За цілями застосування він виділяє реінвестиції та нетто-інвестиції [84]. Леус М.М. додатково у залежності від цілей застосування вводить поняття екстенсивні інвестиції, які використовуються для нарощення виробничого потенціалу. Також дослідником здійснено поділ інвестицій за ступенем залежності від прибутку (автономні, похідні) та інвестиційними потребами підприємства (прямі, супутні, для інвестування НДР) [104].

Череп А.В. окремо від наведених вище ознак розрізняє також інвестиції у залежності від їх рівня ліквідності (високоліквідні, середньоліквідні, низьколіквідні, неліквідні інвестиції), за характером використання капіталу у інвестиційному процесі (первинні, реінвестиції, дезінвестиції) [205, 206]. При цьому, вона також здійснила поділ інвестицій за галузевою спрямованістю.

Здійснимо узагальнення класифікаційних ознак та відповідних їм видів інвестицій (рис. 1.2). Із метою забезпечення обґрунтованого підходу до управління інвестиційною діяльністю та зважаючи на те, що вона реалізується у процесі розроблення і втілення інвестиційних проектів і проведення операцій з корпоративними правами та іншими видами майнових та інтелектуальних цінностей [57] доповнимо узагальнену класифікацію (рис. 1.2) кількома ознаками.

За характером змін та у залежності від завдань управління інвестиційною діяльністю інвестиції слід поділити на: стратегічні і оперативні. Стратегічні інвестиції направляються на реалізацію комплексу заходів, пов'язаних із максимальним контролем об'єкта, у який вкладені ресурси і управління ним. Період їх освоєння зазвичай триває довше одного року, вони спрямовані на розвиток об'єкту вкладенні коштів у довгостроковій перспективі, реалізацію стратегічних цілей діяльності оптимальним шляхом.

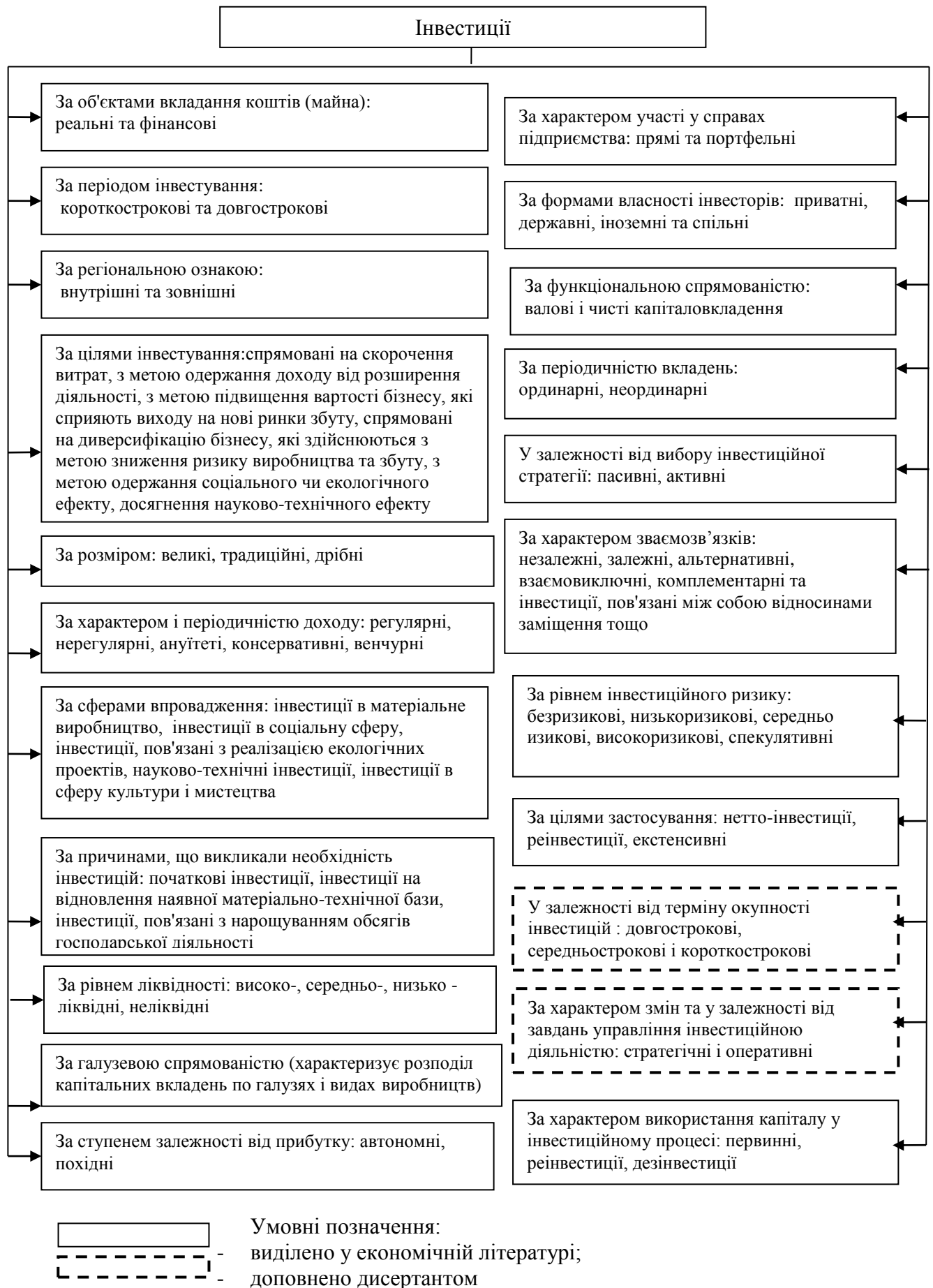


Рис. 1.2. Класифікація інвестицій

При цьому враховуються цілі підприємства, внутрішні можливості щодо їхньої реалізації, а також сучасний стан і перспективи зміни.

Оперативні інвестиції визначаються напрямами вкладання, структурою, обсягами та терміном для отримання необхідного ефекту. Оперативні інвестиції можуть давати прибуток (окупатися) відразу після їхнього введення в дію. Їх використовують для вирішення поточних (щоденних) завдань управління інвестованих об'єктом (рис. 1.2).

Не лише за періодом інвестування, а у й залежності від терміну окупності інвестиції слід поділяти на: довгострокові, середньострокові і короткострокові [2]. Період окупності інвестицій залежить від сутності і масштабів інвестиційної діяльності тощо, проте пропонуємо уважати короткий період окупності інвестицій до одного року, середнім – період від 1 до 5 років та довгим період понад 5 років.

Оскільки не лише сутнісні особливості, характерні ознаки, а й учасники (суб'єкти) інвестиційної діяльності формують передумови для розвитку теоретико-методологічних основ та практичних прийомів управління нею, дослідимо їх ретельніше.

Відповідно до чинного законодавства суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави [57]. Переважно у практиці управління інвестиційними проектами їх поділ здійснюють на дві категорії: інвестори і учасники (вкладники, кредитори, покупці тощо). При цьому, інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого іншого учасника інвестиційної діяльності.

У свою чергу, недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, страхові та фінансові установи - юридичні особи публічного права здійснюють інвестиційну діяльність відповідно до законодавства, що визначає особливості їх функціонування [57].

Організування інвестиційної діяльності на різних етапах освоєння інвестицій (передпроектні дослідження, планування, проектування, реалізація, експлуатація та закриття інвестиційних проектів) потребує широких господарських зв'язків

інвесторів з іншими учасниками інвестиційного проекту (суб'єктами інвестиційної діяльності), що забезпечують реалізацію відповідних (характерних їм) функцій. Аналіз іноземного досвіду дозволяє визначити напрями інвестиційної діяльності її суб'єктів (уточнити перелік виконуваних ними у процесі інвестиційної діяльності функцій).

Розвиток організаційних форм взаємодії учасників інвестиційного процесу спонукає інвесторів на договірних засадах залучати до спільної інвестиційної діяльності різноманітні організації (комерційні на некомерційні, фонди, фінансові структури тощо), функціями яких є надання спеціальних послуг і виконання різного роду робіт. З окремими такими організаціями інвестор може укласти угоди консорціуму (консигнації), залучати їх як акціонерів або партнерів у новостворене підприємство. Таким чином, вони переходять із категорії учасників інвестиційного процесу, стаючи інвесторами.

Найбільш розповсюдженими фірмами-учасниками інвестиційного процесу окрім перелічених вище є: девелопери, ріелтори, консалтингові фірми (рис. 1.3).

Фірма–девелопер – юридична особа, що приймає на себе функції повної реалізації інвестованого капіталу. Така фірма зазвичай здійснює пошук найбільш вигідного місця вкладання коштів інвестора, розроблення проекту, його фінансування, реалізацію, введення в експлуатацію. Також вона може стати партнером інвестора. Частіше всього за свої послуги девелопер одержує 5 – 10% загальної суми інвестицій. Зазвичай, у випадку відмови інвестора від реалізації проекту, фірма–девелопер стає його власником, компенсувавши інвестору збитки і втрачений прибуток. Проте це повинно бути передбачене у відповідному договорі.

Окремі функції з реалізації проекту в цілому або окремого етапу може брати на себе керуючий проектом. Інколи для інвестора з економічної точки зору доцільно придбати вже готові будівлі, споруди або незавершений об'єкт. Ці послуги для інвестора виконують фірми – ріелтори. Ріелтори – це фірми–посередники з торгівлі нерухомістю. Ріелтери працюють на комісійних засадах за угодами з продавцями нерухомості. Комісійна винагорода інвестора залежно від вартості об'єкта, кон'юнктури ринку нерухомості і строків реалізації об'єкта складає від 3% до 10%.



Рис. 1.3. Суб'єкти інвестиційної діяльності, учасники господарського об'єднання, та їх функції

Примітка: уточнено за [135]

Широке коло послуг інвестору надають консалтингові фірми. Консалтингова фірма – це підприємство, що займається наданням консультаційних послуг клієнтам (виробникам, продавцям та споживачам) за допомогою спеціалістів відповідної кваліфікації, здатних визначити, проаналізувати та розробити модель вирішення будь-якої проблеми у сфері управління [135].

Необхідність управління інвестиційною діяльністю як сукупністю практичних

дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій виникає через низку аспектів. З одного боку, управління інвестиційною діяльністю спрямоване на підвищення результативності вкладених інвестицій та отримання найвищого прибутку (соціальних, організаційних ефектів) через реалізацію заходів із створення, модернізації, диверсифікації підприємств тощо.

З іншого боку, необхідно обґрунтовувати розмір та сфери інвестиційної активності економіки країни. Адже, надмірне залучення іноземного капіталу може призвести до негативних наслідків: економічного занепаду, залежності від інших країн тощо [17].

Як відомо, інвестиційна діяльність спрямована на отримання прибутку, покращення якості життя, вирішення соціальних проблем за допомогою реалізації вкладень.

Ситуація в Україні потребує використання ефективних регуляторів, що підтримуватимуть оптимальне зростання інвестиційної активності. У таких умовах необхідність управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань обумовлюється:

1. Відсутністю обґрунтованого підходу до управління інвестиційною діяльністю. Нормативне управління інвестиційною діяльністю повинно включати розробку критеріїв формування стратегічних цілей і задач інвестиційної політики, квот та порядку при оподаткуванні і відночас регламентів надання пільг для пріоритетних напрямків інвестування, кредитування, бюджетних асигнувань, ліцензування тощо. Розвитку ринкових відносин у інвестиційній діяльності може сприяти впровадження лізингу.

Наслідки світової фінансової кризи та політична нестабільність в Україні супроводжуються погіршенням інвестиційного процесу.

Погіршення інвестиційної ситуації пов'язане із непередбачуваністю регуляторної політики, збереження проблем з відшкодуванням ПДВ та неефективною судовою системою [191].

Події останнього часу погіршили навіть оптимістичні прогнози щодо інвестиційного потенціалу України. Причинами такого стану є незначна

продуктивність національної економіки, її висока енергомісткість та матеріаломісткість; неефективна діяльність НБУ щодо забезпечення стабільності національної валюти; жорсткий податковий тягар; високий рівень корупції; відсутність довіри дрібних інвесторів до фінансової і структурної реформи; недостатній розвиток ринкової інфраструктури [46].

На сучасному етапі розвитку ринкових відносин в Україні, інвестиційний процес стримують політичні обставини, які характеризуються боротьбою за владу у країні, здійсненням реформ у напрямку євроінтеграції, зміною форми державного устрою тощо. Їх вплив протягом останніх років призвів до погіршення інвестиційного клімату України та значного відтоку капіталу. Загроза національній безпеці України з боку міжнародного оточення, окупація частини території держави, несприятливі міжнародні події, що виражаються у бездіяльності міжнародних організацій та урядів іноземних держав у напрямку надання військової допомоги, проведення гуманітарних місій, заходів із підвищення рівня безпеки тощо, не сприяють відновленню фінансової стабільності та економічному зростанню. Із цими подіями пов'язане також зниження соціального забезпечення громадян, падіння рівня їх доходів, що провокує соціальну нестабільність, гуманітарну кризу тощо.

Зрозуміло, що без відновлення інвестиційного процесу неможливим є припинення спаду виробництва, оновлення випуску конкурентоспроможної продукції, покращання соціально-економічного становища в Україні. Інвестиційне забезпечення виробництва повинно здійснюватись шляхом використання всіх наявних можливостей: внутрішніх ресурсів підприємств, іноземних інвесторів, бюджетного фінансування, залучення фінансових ресурсів громадян. Провідна роль у цьому відводиться нормативному управлінню інвестиційною діяльністю.

Інвестиційний капітал країни користується високим попитом. Його джерело – заощадження, які утворюються у тому випадку, коли доходи уряду, корпорацій, громадян перевищують їх витрати. Отже, потенційними інвесторами можуть бути: держава, банки, фірми, нерезиденти, домогосподарства.

Усі ці джерела інвестиційних ресурсів мають більш або менш суттєві недоліки. На державне фінансування при наявності державного боргу і деякому

дефіциті держбюджету розраховувати важко. Високий рівень банківських ставок ускладнює використання банківських кредитів. Підприємства в Україні самі, як правило, потребують інвестиційного капіталу.

Загальний обсяг інвестицій оцінюють шляхом дисконтування ставки, яка показує очікуваний дохід усіх інвесторів. Вартість усіх інвестицій (тобто всього вкладеного капіталу) визначають [2, 31]:

- шляхом традиційного підходу, тобто так званого капітального бюджетування (обчислюють середньозважений очікуваний дохід за інвестиціями);
- шляхом визначення скорегованої поточної вартості (сума очікуваного доходу мінус відсоток на капітал як “компенсацію за очікування”).

2. Зростанням ресурсно незабезпечених інвестицій, зниження рівня державного інвестування. Адекватні й ефективні державні інвестиції є життєво важливими для надання основних державних послуг, досягнення і підтримання протягом тривалого часу економічного зростання та забезпечення підвищення доброту усіх прошарків населення.

Центральне місце в державному регулюванні ринку інвестицій посідають механізми податково–амортизаційної та фінансово–кредитної політики.

Як відомо, у світовій практиці реалізації економічних відносин система оподаткування є основним важелем впливу держави на діяльність підприємницького сектору, регулювання пропорцій між виробництвом, обміном, розподілом і споживанням.

Під час "Великої Депресії" в США одним з механізмів, який президент Рузвельт запусив для її подолання стало будівництво доріг. Розрахунок був дуже простий: по-перше, це залучення робочої сили, тобто створення нових робочих місць, по-друге, це і запуск багатьох допоміжних галузей, а у результаті – пожвавлення економічної активності та мобільності населення. І це дало свої результати, як показує економічний розвиток Америки.

Однією із основних умов досягнення довготривалих позитивних темпів зростання вітчизняної економіки є активна діяльність держави у фінансовому забезпеченні інвестиційної діяльності через бюджетні важелі, які мають

забезпечувати нарощення фінансових ресурсів через механізми бюджетних інвестицій та опосередковано сприяти скорочення непродуктивних державних видатків і відповідного збільшення чистих заощаджень у розпорядженні недержавних секторів економіки [107]. Бюджетна політика у багатьох країнах світу давно стала одним із вагомих інструментів регулювання інвестиційної активності[107]. Отже, її ефективна реалізація в Україні може стати основою формування сприятливого макроекономічного середовища, забезпечення стабільності державних фінансів, високих темпів економічного зростання на основі кардинальної реструктуризації економіки у напрямі інноваційної моделі розвитку, стимулювання національного бізнесу у створенні конкурентних товарів і послуг та їх виведення на міжнародні ринки [107].

В Австрії, наприклад, створена ефективна система, спрямована на підтримку інвестиційної діяльності закордонних інвесторів. Основною організацією, що супроводжує іноземні інвестиції в країні, є Австрійська бізнес-агенція (АБА), яка функціонує під егідою Федерального міністерства економіки та праці Австрії у тісній кооперації з іншими уповноваженими органами державного управління. Основним завданням АБА є надання послуг на безкоштовній основі тим іноземним інвесторам, котрі прагнуть здійснювати економічну діяльність у пріоритетних галузях промисловості та сільського господарства Австрії [49].

Відповідно до польського інвестиційного законодавства, на території країни діють рівні умови як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів. Іноземним інвесторам надається вільний доступ на внутрішні польські ринки, дозволено брати участь у процесі приватизації та велике значення надається захисту інвестицій і прав власності. Завдяки членству в Європейському Союзі Польща є учасницею таких трьох угод, пов'язаних з інвестуванням: Угоди про пов'язані з торгівлею інвестиційні заходи, Генеральної угоди по торгівлі послугами, Угоди про торговельні аспекти прав інтелектуальної власності [155].

3. Недостатнім рівнем фінансового планування як елементу управління інвестиційною діяльністю. Прогнозування інвестицій є важливою проблемою у фінансовому плануванні. В економічній літературі [2, 76, 135] використовують

категорію бюджетування капітальних вкладень, яка відображає економічні відносини, що пов'язують господарські об'єднання з їх контрагентами: фінансовими, кредитними, страховими установами, фінансовим ринком щодо залучення грошових фондів для їхнього вкладення в основний капітал. У практиці з метою бюджетування капітальних вкладень використовують певні показники, що дають змогу приймати раціональні інвестиційні рішення (період окупності інвестицій, чиста теперішня вартість, внутрішня норма доходності, індекс рентабельності) [2, 13, 73, 76, 135, 210].

4. Низьким рівнем використання альтернативних методів інвестування (у порівнянні із реалізацією інноваційних проектів) шляхом операцій з цінними паперами. Держава випускає цінні папери для зменшення дефіциту бюджету, реалізації державних програм. Поряд з державою цінні папери випускають акціонерні товариства.

Відомо, що світова економіка розвивається циклічно і в разі погіршення кон'юнктури на якомусь ринку є можливість переорієнтувати свою діяльність на інші ринки, при цьому зберігаючи дохідність операцій [77]. З цього витікає одна із переваг господарських об'єднань – централізоване управління і керівництво, що дозволяє уникнути проблем зі збутом виготовленої продукції. Це також дозволяє маніпулювати такими поняттями як собівартість і ціна виготовленої продукції. Нарешті, одним із найпривабливіших моментів в діяльності господарських об'єднань є те, що вони володіють мобільними вільними фінансовими ресурсами, які можуть бути використані у тому напрямку діяльності, який потрібно розвивати. Також найкрупніші господарські об'єднання (типу транснаціональних корпорацій) володіють практично необмеженими можливостями по залученню як банківських кредитів, так і облігаційних позик [77].

Контролювання інвестицій в економічній літературі розглядається як діяльність, спрямована на оцінювання рівня виконання інвестиційних завдань, виявлення відхилень, збоїв, недоліків процесу інвестування. Вона передбачає також виявлення причин їх виникнення та є невід'ємною частиною процесу управління інвестиційною діяльністю [35, 44, 45, 80, 94, 99, 118, 119, 132, 137, 138, 140, 225,

227].

Питання розвитку і удосконалення методології і організації контролювання досліджували і ґрунтовно описували вітчизняні та іноземні вчені-економісти [35, 44, 80, 94, 93, 118, 119, 132, 137, 138, 140, 225, 227]. У їхніх працях міститься докладний аналіз проблем контролювання.

За середовищем здійснення, контролювання інвестиційної діяльності розглядається як зовнішнє та внутрішнє. У економічній літературі, зовнішнє контролювання здійснюється зовнішніми контролюючими органами (фіскальною службою, банком, який видав кредит, зовнішнім інвестором) з метою уникнення нагромадження і повторних помилок, подолання проблем у інвестиційній сфері. Внутрішнє контролювання інвестиційної діяльності являє собою процес перевірки виконання інвестиційних планів та управлінських рішень у сфері інвестицій на підприємстві з метою реалізації його інвестиційної стратегії тощо [11].

До системи зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності підприємств належать:

1. Контролювання державних інвестицій.
2. Контролювання умов інвестиційної діяльності через макро- та мікроекономічні важелі.
3. Контролювання за дотриманням чинного законодавства, що регулює інвестиційний процес [139].

Контролювання державних інвестицій передбачає контролювання напрямів витрачання централізованих державних коштів; контролювання процесів розміщення держконтрактів та їх виконання; контролювання умов реалізації інвестиційних проектів та результатів їх експертизи; контролювання за проведенням інвестиційної діяльності (інвестування бюджетних, позабюджетних та інших коштів, передбачених для цих цілей). Ці функції здійснюються органами центральної та місцевої влади й управління.

Контролювання умов інвестиційної діяльності здійснюється шляхом:

- податкового контролювання;
- слідкування за дотриманням умов кредитної та амортизаційної політики;

- контролювання процесів надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій тощо;
- дотримання державних норм, правил і стандартів у сфері інвестування;
- контролювання за реалізацією антимонопольних заходів та антимонопольного законодавства загалом;
- дотримання умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- контролювання ціноутворення;
- контролювання умов ліцензійних договорів щодо спеціальних видів робіт у процесі здійснення інвестиційної діяльності в проектуванні, будівництві, вкладенні інвестицій за межі України тощо [57].

Контролювання за дотриманням чинного законодавства, що регулює інвестиційний процес пов'язане із виявленням та дослідження причин, умов, мотивів та обставин виникнення правопорушень, фактів безгосподарності, розкриття обставин у сфері інвестиційної діяльності, при яких вони з'являлися. У сучасних умовах господарювання основною метою стає не тільки перевірка господарських операцій, але, що саме головне, профілактика правопорушень. Все це методологічно ведеться недостатньо глибоко. Звідси способи боротьби з ними не завжди є дієвими. Визначною мірою це пояснює відсутність у наукових дослідженнях теоретичної розробки методології і формування системи контролювання. Сучасні ринкові умови господарювання висувають нові проблеми в сфері контролю, від правильного вирішення яких залежить його подальший розвиток і удосконалення.

До проблем зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності, у економічній літературі віднесено: «відсутність єдиного комплексного підходу контрольних органів до об'єкта контролю при перевірці фінансово-господарської діяльності»; «несформованість єдиного інформаційного простору в дослідженні фінансово-економічних проблем, а саме: наявність вузьковідомчих інформаційних баз даних про суб'єктів господарювання та результати перевірки їх діяльності, обмежений доступ до інформації посадових осіб, які організують та проводять

перевірки»; «відсутність єдиного координаційного центру з питань організації, методики та аналізу результатів контролю за використанням інвестицій» [139].

Внутрішнє контролювання як елемент ефективного управління діяльністю господарських об'єднань відіграє особливу роль у процесах управління ними. Змістом цього контролю є оперативно-профілактична діяльність управлінського апарату, виробничо-технічних служб, обліково-економічних, юридичних відділів підприємств. Внутрішній контроль здійснюється по відношенню структурних і виробничих підрозділів, які входять до складу об'єднання (об'єктами внутрішнього інвестиційного контролю є ресурси, діяльність центрів відповідальності, господарські процеси та їх результати, також управлінські рішення за основними аспектами інвестиційної діяльності підприємства). Причому, проводяться як технічний контроль за здійсненням виробничого процесу і якістю продукції, так і економічний контроль використання наявних ресурсів підприємства тощо. Насамперед, головний бухгалтер покликаний забезпечити такий рівень організування обліку і контролю, який б попереджав можливість крадіжок, утворення нестач, розтрат і незаконного витрачання коштів. Основними ж його виконавцями є штатні контролери-ревізори, внутрішні аудитори, керівники і співробітники відділів управління підприємств, а також посадові особи інших підрозділів відповідно до покладених на них службових обов'язків [11].

Для забезпечення результативності контролювання інвестиційної діяльності на підприємствах слід забезпечити здійснення моніторингу. Моніторинг інвестиційної діяльності — це «механізм постійного спостереження за контрольованими показниками інвестиційної діяльності, визначення розмірів відхилень фактичних результатів від передбачених і виявлення причин цих відхилень» [22]. Він забезпечує безперервність процесу контролювання основних показників інвестиційної діяльності господарських об'єднань, що у свою чергу, веде до підвищення ефективності управлінських процесів на підприємстві у інвестиційній сфері.

Дослідженням нормативних і інструктивних матеріалів встановлено, що інвестиційний контроль містить у собі ряд послідовних етапів (рис. 1.4).



Рис. 1.4. Послідовність етапів контролювання інвестиційної діяльності [на основі [22]].

Управління інвестиційною діяльністю є складним, багаторівневим процесом, що передбачає прийняття управлінських рішень як на рівні суб'єктів господарювання так і держави.

Нормативне управління інвестиційною діяльністю в державних масштабах передбачає регулювання, контроль, планування, організування, стимулювання та підтримку інвестиційної діяльності, як правило, законодавчо-регламентованими методами.

Як узагальнення наведеного вище матеріалу зобразимо схематично передумови управління інвестиційною діяльністю на сучасному етапі розвитку ринкових

відносин в Україні, що сформовані нами у результаті дослідження сутнісного визначення поняття інвестицій, вивчення їх різновидів та шляхів інвестування, суб'єктів інвестиційної діяльності та виконуваних ними функцій (рис. 1.5). У свою чергу виділені нами передумови управління інвестиційною діяльністю дозволяють сформувати напрями розвитку інвестиційної діяльності (рис. 1.5).

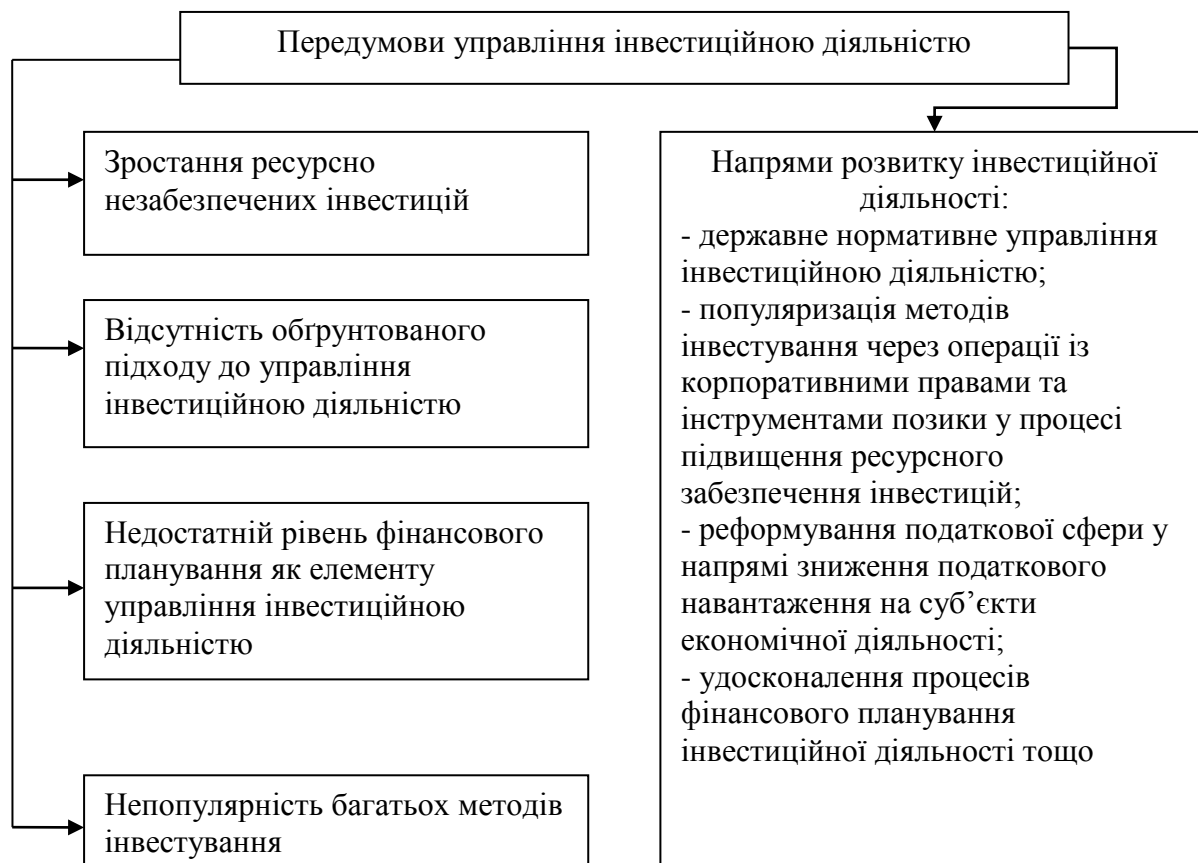


Рис. 1.5. Передумови управління та напрями розвитку інвестиційної діяльності

Примітка: сформовано дисертантом

У відповідності із цим, такими напрями є державно-нормативне управління інвестиційною діяльністю; популяризація методів інвестування через операції із корпоративними правами та інструментами позики у процесі підвищення ресурсного забезпечення інвестицій, реформування податкової сфери у напрямі зниження податкового навантаження на суб'єктів економічної діяльності, удосконалення процесів фінансового планування інвестиційної діяльності.

1.3. Особливості державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань

Основними тенденціями в управлінні сучасними господарськими об'єднаннями є їх тяжіння до взаємопроникнення й синтезу різноманітних видів технологій та виробництва при забезпеченні мобільності капіталів підприємств-учасників цих об'єднань та підвищення рівня диверсифікації їх діяльності. Згідно наведеного вище, господарські об'єднання надають ширші можливості щодо залучення фінансових ресурсів на світовому фондовому ринку та підвищення здатності його керованості. Внаслідок цього виробничі підприємства отримують гарантоване джерело фінансових ресурсів. Таким чином, господарські об'єднання мають можливість значною мірою сприяти стимулюванню капіталовкладень у реальний сектор економіки, що досягається шляхом злиття виробничого і науково-дослідного потенціалу в єдину групу і забезпечення більших можливостей в отриманні фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності.

Господарські об'єднання забезпечують більшу результативність та віддачу від інвестицій завдяки повному оформленню усього циклу виробництва, упорядкуванню руху грошових коштів у процесі реалізації механізму їх залучення і використання, упорядкування руху грошових потоків між учасниками господарського об'єднання.

Необхідність активізації інноваційних процесів в Україні (не лише у контексті функціонування господарських об'єднань), впровадження інноваційної моделі розвитку першочергово потребує вирішення такої проблеми як мобілізація інвестиційного потенціалу та створення умов для його трансформації в інвестиційні вкладення. Протягом усього періоду незалежності держава приділяє значну увагу проблемам посилення інноваційної спрямованості економіки України. У 1991-2005 роках прийнято важливі нормативно-правові акти, серед яких: Закон України «Про освіту» від 23.05.1991 р. № 1060, Постанова Кабінету міністрів України від 22.05.1996 р. № 549 «Про затвердження Положення про порядок створення і

функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів», Закон України «Про пріоритетні напрями розвитку науки й техніки» від 11.07.2001 № 2623-III, Закон України «Про інноваційну діяльність» від 04.07.2002 № 40-IV, Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» від 28.10.2005р. № 1513/2005. Далі прийняті такі Закони та нормативно-правові акти: Концепція реформування державної політики в інноваційній сфері від 10.09.2012р. №691-р, Програма діяльності Кабінету Міністрів України «Подолання впливу світової фінансово-економічної кризи та поступальний розвиток» затверджена Постановою Кабінету Міністрів України №1107 (1107-2008-п) від 20.12.2008 р., Концепція Державної цільової економічної програми «Створення в Україні інноваційної інфраструктури» на 2009-2013 роки, Програма розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 2 лютого 2011 р. N 389, Закон України «Про публічні закупівлі» від 25.12.2015 р. № 922-19, Указ Президента України Про Стратегію сталого розвитку "Україна - 2020" від 12.01.2015 № 5/2015 тощо [59, 63, 64, 65, 91, 92, 147, 151, 191].

Отже, діюча нормативно-правова база у сфері інвестиційно-інноваційної діяльності має досить виразні ознаки постійного вдосконалення, але результативність її впливу на посилення інноваційної діяльності недостатня. Одна з причин полягає у недостатніх обсягах бюджетного фінансування науки, що протягом останніх 10 років не перевищувала 6,7 % [123].

Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 року із змінами й доповненнями не містить статей, які б регулювали інвестиційну діяльність господарських об'єднань зокрема, а тому її регулювання здійснюється на загальних засадах, визначених цим Законом, Господарським кодексом України від 16.01.2003р. № 436-IV із змінами й доповненнями, Податковим кодексом України від 02.12.2010р. № 2755-VI із змінами й доповненнями, Цивільним кодексом України від 16.01.2003р. № 435-IV із змінами й доповненнями та Земельним кодексом України від 25.10.2001р. № 2768-III із змінами й доповненнями; Законом України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10 вересня 1991 року №

1540а-ХІІ, Законом України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР. від 30 червня 1992 року із змінами і доповненнями [28, 56, 57, 70, 141, 203]. Проте інвестиційно-інноваційний процес в межах господарських об'єднань має ряд переваг, а саме:

1) Інноваційний процес є нерозривний, тобто інноватор, інвестор і споживач діють як одне ціле, що значно скорочує тривалість процесу розроблення і впровадження нових продуктів.

2) Господарські об'єднання мають переваги доступу до технологічних ресурсів. Як відомо, ринок багатьох видів продуктів і технологій закритий. В підтвердження цього слід згадати патентне право. Наприклад, для контролю за технологічним розвитком цілих галузей достатньо скупити деякі ключові патенти.

3) Господарські об'єднання здатні забезпечити порівняно масовий і стійкий попит на нову продукцію у критичний період її освоєння, тобто коли зниження витрат до прийняттого рівня залежить передусім від обсягів виробництва і реалізації цієї продукції.

4) У межах господарських об'єднань значно розширюються можливості фінансування інновацій [101].

Загальновідомо, що державне управління являє собою діяльність держави в особі спеціальних державних органів - органів виконавчої влади. За змістовим наповненням ця діяльність носить характер управлінського формуючого впливу через організування виконання законів, здійснення управлінських функцій тощо. Вона спрямована на комплексний соціально-економічний та культурний розвиток держави, її окремих територій, забезпечення реалізації державної політики у відповідних сферах суспільного життя тощо [41]. Державне управління у сфері інвестиційної діяльності включає управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інвестиційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційного процесу [57].

В Україні державне управління інвестиційною діяльністю здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики. Воно визначається показниками економічного і соціального розвитку України,

державними й регіональними програмами розвитку економіки, державним і місцевими бюджетами, передбачуваними в них обсягами державного фінансування інвестиційної діяльності.

При цьому створюються пільгові умови інвесторам, що здійснюють інвестиційну діяльність у найбільш важливих для задоволення суспільних потреб напрямках, насамперед соціальній сфері, технічному і технологічному вдосконаленні виробництва, створенні нових робочих місць для громадян, які потребують соціального захисту, впровадженні відкриттів і винаходів, в агропромисловому комплексі, у виробництві будівельних матеріалів, в галузі освіти, культури, охорони навколишнього середовища і здоров'я [57].

Забезпечення умов для інвестування здійснюється шляхом:

- системи податків з диференціацією суб'єктів і об'єктів оподаткування, податкових ставок і пільг. З метою регулювання інвестиційного попиту Верховною Радою України може вводитись диференційований податок на інвестиції;

- проведення кредитної та амортизаційної політики, в тому числі шляхом прискореної амортизації основних фондів. Пільги по амортизації можуть встановлюватися диференційовано для окремих галузей і сфер економіки, елементів основних фондів, видів устаткування;

- подання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;

- антимонопольних заходів;

- роздержавлення й приватизації власності;

- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;

- державних норм і стандартів, ліцензування окремих видів робіт та експертизи інвестиційних проектів у питаннях додержання екологічних та санітарно-гігієнічних вимог, що здійснюються у порядку визначеному Кабінетом Міністрів України. Останні засоби варто використовувати безперечно (незалежно від економічної ситуації), оскільки вони спрямовані на підвищення якості розробки та виконання інвестиційних проектів і програм.

Держава гарантує стабільність умов здійснення інвестиційної діяльності, додержання прав і законних інтересів її суб'єктів, включно й господарських об'єднань. Державні органи та їх посадові особи не мають права втручатися в діяльність суб'єктів інвестиційної діяльності, крім випадків, коли таке втручання допускається чинним законодавством і здійснюється в межах компетенції цих органів та посадових осіб [57]. У разі прийняття державними чи іншими органами актів, що порушують права інвесторів і учасників інвестиційної діяльності, збитки, завдані суб'єктам інвестиційної діяльності, підлягають відшкодуванню у повному обсязі цими органами. Ніхто не має права обмежувати права інвесторів у виборі об'єктів інвестування, за винятком випадків, передбачених чинним законодавством [57].

Державна інвестиційна політика України на сучасному етапі її розвитку передбачає такі пріоритетні напрями використання державних та недержавних джерел фінансування:

- розвиток та модернізація паливно-енергетичного комплексу, створення власної бази й інфраструктури енергоносіїв, упровадження енергозберігаючих технологій;

- структурна перебудова економіки, обґрунтована конверсія виробництва; розвиток інфраструктурних галузей з використанням інноваційних проєктів; реконструкція й створення нових, екологічно чистих та імпортозамінюючих виробництв;

- інвестування галузей і виробництв, які сприяють розширенню конкурентного середовища, розвитку приватного підприємництва, а також виробництв, де можливе їх ефективне перепрофілювання, санація чи вертикальне злиття [135].

Реалізація концепції інноваційно-інвестиційного розвитку нашої держави у зазначених напрямках могла б успішно здійснюватись, орієнтуючись на інтеграцію науки, промислового та фінансового капіталів у структурі господарських об'єднань. Але в Україні все ще не створено механізму підтримки й стимулювання процесу утворення таких об'єднань.

Джерелом посилення інноваційно-інвестиційного потенціалу фірми може бути проведення спільних програм досліджень і розробок з іншими компаніями, державними відомствами та університетами. Держава може фінансувати якусь частину інвестиційного проекту за чітким планом. Визначати, що і коли повинні зробити державні чиновники, щоб проект був реалізований, виступаючи в ролі венчурної фірми. А також держава може брати на себе роль, направлену не на безпосередню участь в реалізації проекту, а на виконання робіт, без яких проект не може бути достатньо прибутковим. Наприклад, вона може створювати необхідну інфраструктуру (будівництво доріг, налагодження роботи міського транспорту, зв'язку, будівництво аеропорту чи вокзалу, забезпечення дотримань екологічних вимог тощо).

Ще одним напрямом діяльності фірми з посилення інноваційно-інвестиційного потенціалу, на думку Кузьмінського В.О., є «придбання компаній, що досягли успіху у розробці технологій, які можуть доповнити й збагатити технологічну базу» [101]. Венчурна компанія в складі господарських об'єднань фактично може виконувати роль ланки по створенню нових інвестиційних проектів.

Як відомо, наукова та науково-технічна діяльність характеризується великою невизначеністю. Проведення досліджень і розробок потребують значних інвестицій, які повинні володіти особливими властивостями. Мова йде про необхідність узгодження багатьох невизначених аспектів майбутньої інвестиційної угоди, що формує додаткові адміністративні витрати, пов'язані із укладанням договорів. . Згідно досліджень, здійснених у [101], лише одна з десяти ідей втілюється у розробки, а відсоток виходу готової продукції із наперед заданими властивостями на ринку ще менший. Тому за згаданих умов для здійснення досліджень, проведення науково-досліджних робіт, що супроводжують реалізацію інноваційно-інвестиційних проектів доцільно забезпечити власну ресурсну базу у вигляді структурних підрозділів, які б здійснювали зазначені вище роботи.

Відсутність дієвої системи взаємовідносин з органами державного управління, недостатність заходів державної підтримки й висока зарегульованість українського законодавства призвели до виникнення фактично існуючих, але не зареєстрованих

господарських об'єднань. Значна кількість таких об'єднань виникла в Україні під час активізації банківської діяльності та значного збільшення кількості комерційних банків.

На сьогоднішній день господарські об'єднання в Україні не набули значного поширення. Причини цього можуть бути в нестабільності та недосконалому чинному нормативно-правового поля, низькому рівні культури підприємницької діяльності у напрямі формування об'єднань підприємств, низькому рівні законодавчої активності у аспекті інвестування тощо. Крім того, негативні зміни у процесах державного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань стало виключення із їх складу фінансово-промислових груп (Закон України «Про визнання таким, що втратив чинність, Закону України «Про промислово-фінансові групи в Україні» від 09.09.2010р. № 2522-VI та внесення змін до деяких законодавчих актів України). Зокрема зміни торкнулись Господарського кодексу України, Закону України «Про банки і банківську діяльність», де були вилучені будь-які згадування про фінансово-промислові групи.

Аналіз практики функціонування промислово – фінансових груп в розвинутих країнах засвідчує, що вони забезпечують впорядковані взаємовідносини між кредиторами та позичальниками, базуючись на обопільній зацікавленості у високих доходах як фінансових інститутів, так і користувачів кредитних ресурсів. Набули поширення промислово – фінансові групи, як відомо, в 70 – ті роки. У країнах ринкової економіки вони формувались за умов діючого виробництва, розвиненого механізму господарювання та ринку капіталів.

Варто зазначити, що Програмою діяльності Кабінету Міністрів України на 1996-1997 роки було передбачено створення близько 40 промислово-фінансових груп і холдингових компаній, серед яких вагоме місце відводилось транснаціональним ПФГ (серед іншого за участю Росії). Можна навести низку прикладів тогочасних проектів створення ПФГ за участю промислових підприємств із Росії та України.

Сьогодні можемо констатувати, що проекти не були реалізовані. На думку, Любмінова В.І., це «певною мірою зумовлювалось невідповідністю національних

законодавств країн-учасниць щодо створення ПФГ; розбіжностями в інтересах країн-учасниць, залучення тіньових капіталів, зменшення можливостей контролю за фінансовими потоками в умовах поєднання значної маси капіталу».

Одним із факторів, які спричинили уповільнення процесів створення ПФГ, став негативний вплив великих російських банків («Онексімбанк», «Менатеп» тощо), власний капітал яких значно перевищував власні кошти усіх разом узятих українських банків. Саме ці банки за умов реалізації проекту отримали б можливість контролювати грошові потоки створених ПФГ через російські компанії-учасниці. Подальше зникнення або серйозні проблеми у функціонуванні таких банків підтвердили справедливість гальмування їх входження в Україну. Таким чином, під впливом різних факторів жоден із проектів щодо створення транснаціональних і міждержавних ПФГ не був реалізований [12].

Отже, недоліки чинного законодавства, дефіцит практичного досвіду, некоординованість зусиль різних відомств, що відповідальні за забезпечення державних і приватних інтересів призвели до обмеження створення та діяльності господарських об'єднань тощо. Очевидною є також невідпрацьованість процедур виявлення проблем і втрата можливостей у практичній реалізації завдань щодо створення і функціонування українських господарських об'єднань. Тому сьогодні необхідно спрямовувати зусилля на активізацію розроблення основних законодавчих положень формування рушійних сил української економіки – господарських об'єднань та порядку використання їхнього інноваційно-інвестиційного потенціалу.

З метою активізації процесу створення господарських об'єднань в Україні насамперед необхідно вдосконалити його законодавчу базу. Узгодити інтереси всіх учасників цих угруповань. Щодо перетоку капіталу до промислового сектору з метою підвищення ефективності його функціонування, концентрації значних за обсягом виробничих і фінансових ресурсів, доцільно було б забезпечити державну підтримку цих угруповань. Формами такої підтримки могли б бути податкові пільги й довгострокові кредити підприємствам-учасникам, спрощення процедури реєстрації господарських об'єднань і розвиток їх організаційних форм, скасування

деяких вимог щодо обмеження діяльності підприємств, державні гарантії щодо умов реалізації інвестиційних проектів, розробка й реалізація загальнодержавних цільових комплексних програм, часткове фінансування державою інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки. Вище описані методи дозволяють реалізовувати великі інвестиційні проекти, а також інвестиційно-інноваційні програми у максимально стислі терміни. Тому, незважаючи на відносно малу різноманітність, вони найбільш результативні з погляду на досягнення цілей економічного зростання.

Особливе значення державна підтримка матиме для створення господарських об'єднань у регіонах. У цьому суттєву роль мають відіграти місцеві органи влади, які можуть відпрацювати додаткові заходи щодо підтримки учасників господарських об'єднань, зокрема: звільнення частково або повністю від місцевих податків; надання податкових кредитів із метою реінвестування в межах господарських об'єднань; пільгові умови оренди або передача на умовах безоплатності в тимчасове користування майна, яке перебуває у комунальній власності; створення механізму залучення, прийняття та ефективного використання інвестицій тощо.

В умовах ринкової системи господарювання науково-технічний розвиток кожного виду економічної діяльності має здійснюватись насамперед власними силами, тобто, спираючись на економічний базис корпорацій. Оскільки, на сьогоднішній день, успіх у конкурентній боротьбі залежить від здатності швидкого відтворення знань і технологій та їх втілення у нові вироби, придатні до використання на світовому ринку, майбутнє – у прискоренні інтеграційних процесів, формуванні господарських об'єднань. Великі компанії повинні стати одною з найважливіших інституцій організації і координації досліджень і розробок, реалізації інвестиційних програм у ринковому господарстві України, що прискорить розвиток країни і стабілізацію української економіки загалом.

На сьогодні процес створення і успішного функціонування господарських об'єднань в Україні все ще залишається досить проблематичним. Вирішення цих проблем було б ефективнішим при взаємодії самих господарських об'єднань і

держави. Основне завдання такої взаємодії – визначення і розробка конкретних заходів державної підтримки й стимулювання, які повинні забезпечити позитивний ефект на макроекономічному і державному рівнях.

Державне управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань повинно включати розробку стратегічних цілей та задач інвестиційної політики, визначення пріоритетних галузей, на базі яких більш за все є сенс створювати господарські об'єднання, оподаткування і пільги для пріоритетних напрямів інвестування, кредитування, норми амортизації, бюджетні асигнування, ліцензування, квотування, систему експертизи і контролю, впровадження лізингу.

Позитивно впливати на інвестиційну діяльність господарських об'єднань могли б такі дозволені державою заходи, як: утворення інвестиційних і страхових фондів господарських об'єднань, прискорена амортизація основних засобів учасників господарських об'єднань при умові, що більша їх частина буде спрямовуватися на інвестування у національну економіку, надання відстрочки до кінця фінансового року по сплаті податку на прибуток в частині, що направляється для інвестування у вітчизняну економіку та підлягає оподаткуванню згідно чинного законодавства тощо. При цьому необхідно зауважити, що непродумана система пільг та поступок господарським об'єднанням може сприяти появі паразитарного середовища, що в складних економічних умовах може призвести до непередбачуваних наслідків. Тому зараз є необхідною виважена державна політика в цьому напрямі, повноцінна законодавча база, відпрацювання ефективних форм і методів взаємодії державних і недержавних структур в рамках діяльності господарських об'єднань. Так, наприклад, з метою забезпечення ефективності використання вище перерахованих пільг можна було б укласти спеціальну угоду між конкретним господарським об'єднанням та Фондом держмайна України про умови передачі в траст пакету акцій підприємства, що є в державній власності. Такою ж угодою можна передбачувати зобов'язання господарських об'єднань щодо створення відповідних умов в управлінні, що гарантували б, по-перше, ріст ефективності функціонування організацій-учасниць, по-друге, здійснення інвестиційних і виробничо-торгових проектів. Не слід забувати також і такі переваги

як спрощення схем взаємодії з органами державної влади і управління, з партнерами і конкурентами на внутрішніх і зовнішніх ринках; концентрація інвестицій на більш ефективних проектах.

Для вирішення існуючих проблем у сфері створення і функціонування господарських об'єднань необхідний виважений і продуманий стратегічний підхід. Чітка регламентація поєднання промислового і банківського капіталів повинна бути присутня.

В умовах сучасних ринкових відносин можуть бути допущені непоправні помилки. Але водночас з цим об'єднання не повинні втрачати свободу в прийнятті рішень та розпорядженні власністю і доходами, а повинні мати гарантії й державну підтримку при здійсненні інвестиційної та інших видів діяльності. Основною метою господарських об'єднань як елементів розвинутого ринку є підвищення ефективності виробничо-господарської, фінансово-економічної, зовнішньоторговельної та інших видів діяльності, а також забезпечення ринку конкурентоспроможною продукцією. Основним завданням держави є створення сприятливих умов для реалізації цієї мети, а відповідно й для реалізації затверджених державних програм, стабілізації економіки й розвитку України загалом.

Таким чином, виникає об'єктивна необхідність розвитку нових підходів до управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, які б могли бути реалізовані шляхом використання повноважень виконавчої влади і водночас опиралися на правові норми, що придатні для застосування при виникненні однотипних економіко-правових відносин. У даному контексті нормативне управління інвестиційною діяльністю можна розглядати як цілеспрямований вплив на різні об'єкти (серед яких провідне місце належить господарським об'єднанням як дійсним учасникам інвестиційного процесу), що передбачає систему скоординованих дій, спрямованих на дотримання норм, стандартів, визначених правил здійснення інвестиційної діяльності тощо з метою досягнення цілей господарських об'єднань, підвищення стійкості їх функціонування чи зміни стану або поведінки.

Синтез властивостей наведеного вище визначення, а також особливості державного управління (сутність якого розкрита вище, стор. 46) дозволили сформувати дефініцію поняття «державно-нормативне управління інвестиційною діяльністю». Під ним пропонуємо розуміти управлінський організуючий вплив шляхом використання повноважень виконавчої влади через виконання законів, здійснення управлінських функцій спрямованих на дотримання норм, стандартів, визначених правил здійснення інвестиційної діяльності тощо з метою забезпечення реалізації державної політики у інвестиційній сфері тощо.

У даному контексті державно-нормативному управлінню будуть притаманні усі функції державного управління, проте вони будуть доповнені процесами нормування, що передбачають аналізування інвестиційної діяльності, прогнозування і впровадження раціонального перебігу інвестиційних процесів, її розвитку у різних видах економічної діяльності (галузях національного господарства) та серед організаційно-правових форм (наприклад, господарських об'єднань).

Щодо загальних функцій державного управління (планування, організування, контролювання тощо), сформованих за внутрішньою технологією управлінської діяльності, то вони притаманні управлінню інвестиційною діяльністю на будь-якому рівні та для усіх видів економічної діяльності. Серед них особливу увагу слід приділити контролюванню як діяльності, спрямованій на оцінювання рівня виконання завдань і досягнення цілей, виявлення відхилень, недоліків та їх причин їх виникнення тощо. У сфері державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю функцію контролювання варто розглядати як оцінювання рівня дотримання норм, стандартів, визначених правил здійснення інвестиційної діяльності, що супроводжується виявленням відхилень, збоїв, розбіжностей та передбачає їх періодичний перегляд і оновлення з метою забезпечення відповідності ним.

Його характерними рисами пропонуємо уважати наступне: суб'єктом управління є державні органи виконавчої влади, які при управлінні керуються державними повноваженнями та поширюються на усі сфери економічної активності; головний пріоритет при реалізації державно-нормативного управління належить

захисту суспільних інтересів, забезпеченню реалізації державної політики, розвитку соціально-економічних процесів; системність дії із виконання властивих йому функцій та при розподілі повноважень, завдяки функціонуванню низки складових елементів в особі органів виконавчої влади, різновидів суспільних відносин, методів управління тощо.

До особливостей державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань можна віднести: відсутність дієвої системи взаємовідносин з органами державного управління, відсутність заходів державної підтримки інвестиційної діяльності господарських об'єднань; гарантування стабільності умов здійснення інвестиційної діяльності, додержання прав і законних інтересів її суб'єктів, включно й господарських об'єднань; забезпечення умов для інвестування; використання переваг інноваційного процесу в межах господарських об'єднань не повною мірою внаслідок нераціонального використання їх інноваційного потенціалу; низька результативність впливу діючої нормативно-правової бази у сфері інвестиційно-інноваційної діяльності, незважаючи на виразні ознаки постійного розвитку; обмеженість законодавчо визначених організаційних форм господарських об'єднань, що призвело до усунення поняття фінансово-промислових груп із їх числа.

Висновки до розділу 1.

1. На основі дослідження сутнісного визначення поняття інвестиції, вивчення їх різновидів та суб'єктів інвестиційної діяльності, що реалізується у процесі здійснення інноваційних проектів та шляхом операції із корпоративними правами та цінними паперами, визначено передумови управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань: зростання ресурсо незабезпечених інвестицій; відсутність обґрунтованого підходу до управління інвестиційною діяльністю; недостатній рівень фінансового планування як елементу управління інвестиційною діяльністю; непопулярність багатьох методів інвестування. У відповідності із визначеними передумовами сформовано напрями розвитку інвестиційної діяльності шляхом її державно-нормативного управління; популяризації методів інвестування через

операції із корпоративними правами та інструментами позики у процесі підвищення ресурсного забезпечення інвестицій; реформування податкової сфери у напрямі зниження податкового навантаження на суб'єкти економічної діяльності; удосконалення процесів фінансового планування інвестиційної діяльності тощо.

2. Розвинуто типологію видів інвестицій шляхом виділення сутнісних ознак за характером змін та у залежності від завдань управління інвестиційною діяльністю, у залежності від терміну окупності інвестиції та відповідних їм видів інвестицій.

3. Досліджено господарські об'єднання, уточнено їх склад (фінансовий, виробничий, торговельний, науково-дослідний, моніторинговий блок), визначено ролі учасників кожного із виділених блоків у забезпеченні інвестиційної діяльності господарського об'єднання.

4. У результаті дослідження встановлено, що управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань на сучасному етапі розвитку ринкових відносин та стану нормативно-правового поля пов'язане із відсутністю дієвої системи взаємовідносин господарських об'єднань з органами державного управління та їх державної підтримки; нераціональним використанням інноваційного потенціалу господарських об'єднань; недоліками чинного законодавства в умовах гарантування стабільності здійснення інвестиційної діяльності, забезпечення низки умов для інвестування тощо.

Результати написання розділу опубліковані у [170-173, 185, 197].

РОЗДІЛ 2

ПРАКТИКА НОРМАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ГОСПОДАРСЬКИХ ОБ'ЄДНАНЬ

2.1. Аналізування законодавчих та нормативних актів у сфері управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань та їх класифікація

Циклічний характер економічного розвитку суттєво впливає на можливості економіки до самооновлення. Аналізуючи при цьому хід інвестиційних процесів, особливу увагу важливо звертати не тільки на їх кількісні характеристики, зокрема, динаміку капітальних вкладень, але й на якісні критерії, серед яких можна виділити ефективність взаємодії учасників інвестиційної діяльності та результативність процесу інвестування з диференціацією за країнами, регіонами, галузями та окремими проектами.

Об'єктивно оцінюючи теперішню ситуацію в економіці, необхідно спрямувати зусилля на інноваційний розвиток та зростання економіки на цій основі. Одним з важливих напрямків перетворень є формування та розвиток конкурентоспроможних організаційних структур, які би забезпечували широкі можливості залучення інвестицій в реалізацію масштабних і перспективних проектів розвитку виробництва. Дані можливості відкриваються у процесі діяльності господарських об'єднань.

Вивчаючи питання забезпечення відповідних умов для переливання фінансового капіталу у матеріальне виробництво, можна відзначити, що протягом досліджуваного періоду інтенсивність даних процесів є надзвичайно низькою. У суб'єктів господарської діяльності фактично відібрано право вибору стосовно її здійснення у найбільш прийнятних для тієї чи іншої ситуації формах. Штучно звужуються можливості горизонтальної інтеграції, а отже, й слабо враховуються інтереси кожного з можливих учасників подібних структур. При цьому значно послаблюються можливості реалізації перспективних інвестиційних проектів і

швидкого впровадження у виробництво прогресивних наукових розробок.

Важливе значення для здійснення інвестиційної діяльності господарських об'єднань та управління нею відіграє загальне правове поле, яке створене в Україні.

Загальне правове поле інвестиційної діяльності регулюється законами, більшість з яких прийняті ще в 1991 році. Ці законодавчі акти приймалися одразу ж після проголошення Україною незалежності за умов ще діючої командно-адміністративної системи і, хоча багато в чому несуть в собі рудименти минулого, відіграли певну позитивну роль у формуванні інвестиційного клімату в Україні. Як уже зазначалось, управління інвестиційною діяльністю регулюється низкою Законів та нормативних актів (стор. 45-47), серед яких Закон України «Про інноваційну діяльність», Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні», Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні», Закон України «Про режим іноземного інвестування» тощо.

Організування нормативного управління інвестиційним процесом вимагає чіткого визначення складу законодавчих і нормативних впливів на його суб'єктів. Розвиток класифікації законодавчо-нормативних інструментів управління інвестуванням відбувається шляхом виділення таких її елементів:

- 1 Інструменти впливу на суб'єкти інвестицій;
- 2 Інструменти регламентування інвестиційного процесу;
- 3 Інструменти загальноекономічного управління.

Інструменти загальноекономічного управління набули в Україні найбільшого розвитку, про що свідчить заміна низки законів Цивільним, Господарським, Податковим та Митним кодексами. Значно менше опрацьовані питання інвестиційного законодавства, а інструменти законодавчо-нормативного управління господарськими об'єднаннями є найменш розвинутими, як в аспекті внутрішньогрупового, так і державного управління.

На основі визначення наведених вище інструментів законодавчого впливу, здійснимо класифікацію законодавчо-нормативної бази у сфері управління інвестиційною діяльністю та проаналізуємо її вплив на інвестиційну діяльність. При виділенні істотних ознак та визначенні належних їм законів та нормативних актів,

виходимо із структури господарських об'єднань та притаманних їм блоків (фінансовий, виробничий, торговельний, науково-дослідний, моніторинговий).

Законодавчі акти, якими керуються у своїй інвестиційній діяльності усі названі складові господарських об'єднань (розділ 1, рис. 1.1) у відповідності до трьох виділених інструментів впливу, можна поділити на три групи:

I група – законодавчі акти щодо регулювання процесів створення і діяльності господарських об'єднань;

II група – законодавчі акти щодо регулювання сфери інвестиційної діяльності в Україні;

III група – законодавчі акти, якими керуються різні інституційні блоки господарських об'єднань у порядку загальної юрисдикції.

До першої групи законодавчих актів належить Господарський кодекс України (питання, які стосуються регулювання діяльності господарських об'єднань цим документом розглянуті в розділі 1, п. 1.2).

До другої групи законодавчих актів нами пропонується віднести наступні закони та нормативні акти: Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про режим іноземного інвестування», Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні», Програму розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України. Він спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування національної економіки України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції.

Закон дає визначення таких понять як «інвестиції» та «інвестиційна діяльність», склад інвестицій та джерела їх отримання. Як уже зазначалось, згідно ст.1 цього Закону: «Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті

якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект». Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права, що впливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності.

Згідно ст.1 цього Закону: «Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій». В даному випадку можна сказати, що інвестиційною діяльністю господарських об'єднань є сукупність практичних дій їх учасників, а зокрема банку, який може входити у дане об'єднання (концерн), щодо реалізації інвестицій.

Згідно ст.4 Закону господарським об'єднанням забороняється інвестування в об'єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом.

Згідно ст.7 Закону господарське об'єднання має право самостійно визначати цілі, напрями, види й обсяги інвестицій. Для інвестування можуть бути залучені фінансові кошти у вигляді кредитів, випуску в установленому законодавством порядку цінних паперів і позик.

Джерела фінансування інвестиційної діяльності регламентовані ст.10 Закону. Відповідно до неї інвестиційна діяльність може здійснюватись за рахунок:

- власних фінансових ресурсів інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо);

- позичкових фінансових коштів інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити);

- залучених фінансових коштів інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб);

- бюджетних інвестиційних асигнувань;

- безоплатних та благодійних внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян.

Аналізуючи можливість здійснення інвестиційної діяльності господарських об'єднань, можна зробити висновок, що найбільш реальними фінансовими ресурсами є власні кошти підприємств, що входять в об'єднання, а також залучені за допомогою фінансово-кредитних установ в складі цих структур кошти, зокрема кошти інституційних інвесторів, таких як вітчизняні і закордонні банки, інвестиційні і страхові фонди і компанії тощо, і найменшою мірою бюджетні інвестиційні асигнування.

У ст.18, 19 зафіксовані державні гарантії прав інвестора. Передусім передбачено, що умови договорів, укладених між суб'єктами інвестиційної діяльності, зберігають свою чинність на весь строк дії цих договорів і у випадках, коли після їх укладення законодавством (крім податкового, митного та валютного законодавства, а також законодавства з питань ліцензування певних видів господарської діяльності) встановлено умови, що погіршують становище суб'єктів або обмежують їх права, якщо вони не дійшли згоди про зміну умов договору. Також передбачено відшкодування збитків, що спричинили державні органи при здійсненні господарськими об'єднаннями інвестиційної діяльності.

З метою забезпечення сприятливого та стабільного інвестиційного режиму держава встановлює державні гарантії захисту інвестицій.

Наступним є Закон України «Про режим іноземного інвестування». Цей Закон визначає особливості режиму іноземного інвестування на території України,

виходячи з цілей, принципів і положень законодавства України. Закон надає право іноземним інвесторам на об'єднання з українськими підприємствами (у різних формах) і здійснення ними інвестиційної діяльності відповідно до державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки.

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначає умови і порядок випуску цінних паперів, а також регулює посередницьку діяльність в організації обігу цінних паперів. Як відомо, банк у складі господарських об'єднань може емітувати довгострокові папери – облігації. Кошти від розміщення цих облігацій, згідно Закону, направляються на цілі, визначені при їх випуску, зокрема й на здійснення інвестиційної діяльності.

Законом зумовлені майнові права інвесторів, їх захист і державний контроль за випуском і обігом цінних паперів.

Указ Президента України від 12 червня 1995 року № 446/95 «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку» передбачає створення такої комісії (у 2011р. перейменовано у Національну комісію із цінних паперів та фондового ринку). Функціями Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку є: встановлення вимог до випуску (емісії) й обігу паперів та їх похідних, інформації про випуск цінних паперів, у тому числі - іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів; встановлення стандартів випуску (емісії) цінних паперів, інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого продажу, в тому числі іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого продажу; видача дозволів на обіг цінних паперів українських емітентів за межами території України; здійснення реєстрації випусків цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів; встановлення вимог щодо випуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України; реєстрація правил діяльності організаційно оформлених ринків цінних паперів; встановлення вимог та умов відкритого продажу (розміщення) цінних

паперів на території України; встановлення порядку та видача дозволів на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів, на депозитарну, реєстраційну, розрахунково-клірингову діяльність з цінними паперами та інші передбачені законодавством спеціальні дозволи (ліцензії) на здійснення окремих видів підприємницької діяльності на ринку цінних паперів, а також анулювання ці дозволів (ліцензії) у разі порушення вимог законодавства щодо цінних паперів; роз'яснення порядку застосування чинного законодавства щодо цінних паперів.

Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» передбачає підвищення реальних гарантій та забезпечення захисту прав власності, вдосконалення законодавчого регулювання прав акціонерів, реформування податкової системи держави, підвищення ефективності боротьби з корупцією. Хоча конкретних заходів із розвитку інвестиційної діяльності Указом не визначено.

Програма розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні (Постанова КМУ від 02.02.2011 року №389) передбачала поетапну реалізацію. У 2011-2012 рр. було передбачено створити сприятливі умови для залучення іноземних інвестицій та їх спрямування на розвиток навчальних закладів, малих інноваційних підприємств, трансферу технологій, венчурних фондів тощо. У 2013-2015 рр. залучення інвестицій у різні галузі національної економіки, створення системи фінансової підтримки інвестиційної та інноваційної діяльності (визначення механізмів здешевлення кредитів і заохочення комерційних банків до кредитування інвестиційних та інноваційних проектів), реалізацію інвестиційних проектів та моніторинг стану їх виконання, розвиток інноваційної інфраструктури тощо. При цьому будь-яких заходів із розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань програмою прямо не передбачено [151].

Відповідно до Положення «Про Координаційний центр з упровадження економічних реформ» він є консультативно-дорадчим органом, що виконує покладені на нього завдання у межах своїх повноважень. Права координаційного центру витікають із покладених на нього завдань. Координаційний центр має таку структуру: керівник Координаційного центру; заступники керівника

Координаційного центру; координатори щодо головної мети створення центру; управління моніторингу діяльності відділу та організаційно-методичного забезпечення [148].

Практика створення координаційних центрів поширена у всьому світі при вирішенні різних питань державного управління [115]. Так, для прикладу можна навести створення у 1998 році Євроатлантичного координаційного центру реагування на природні лиха та катастрофи (далі - ЄКЦ). Він є центральною ланкою для здійснення цілодобової та безперервної координації заходів допомоги у випадку природних катастроф серед країн-членів НАТО та країн-партнерів [120].

В Україні координаційні центри функціонують у всіх регіонах для надання правової допомоги, правового захисту, допомоги біженцям, експортного контролю, збору та розповсюдження оперативної інформації про загрозу або виникнення надзвичайних ситуацій техногенного і природного характеру об'єктового, місцевого і регіонального рівнів, пожеж, подій та оцінки обстановки тощо [124].

До третьої групи згідно розробленої класифікації слід віднести низку законів:

1. Цивільний кодекс України [203], яким визначаються форми підприємницької діяльності і форми підприємств.

2. Закон України "Про інститути спільного інвестування" від 05.07.2012 № 5080-VI [71].

Цей Закон визначає правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування, особливості управління їх активами, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування, порядок та обсяг розкриття інформації інститутами спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів [71].

3. Закон України «Про банки та банківську діяльність» визначає правові підстави створення та діяльності банків на території України. Він дозволяє банкам бути учасниками господарських об'єднань з дотриманням вимог законодавства України [60].

Окрім фінансових послуг банк має право здійснювати інвестиційну діяльність,

за умови повідомлення про це не пізніше ніж за місяць до початку такої діяльності Національний банк України.

Банки у складі господарських об'єднань здійснюють прямі інвестиції та операції з цінними паперами відповідно до законодавства України про цінні папери, інвестиційну діяльність та згідно з нормативно-правовими актами Національного банку України.

Пряма чи опосередкована участь банку у капіталі будь-якого підприємства, установи не повинна перевищувати 15 відсотків капіталу банку. Сукупні інвестиції банку не повинні перевищувати 60 відсотків розміру капіталу банку.

4. Інструкція «Про порядок регулювання діяльності банків в Україні» [78]. Дана Інструкція накладає наступні суттєві обмеження на участь і функціонування банківських установ у господарських об'єднаннях. Банк здійснює інвестиції на підставі письмового дозволу Національного банку:

- а) у фінансову установу в обсязі більше 1 відсотка статутного капіталу банку;
- б) в юридичну особу в обсязі 20 і більше відсотків її статутного капіталу та/або голосів (крім інвестицій у фінансову установу в обсязі менше 1 відсотка статутного капіталу банку) [78].

Виходячи з викладеного, банківська установа, навіть ставши учасником господарських об'єднань, не зможе у повному обсязі забезпечити інших її учасників позиченими фінансовими ресурсами без належних дозволів.

5. Закон України «Про освіту» забезпечує регулювання суспільних відносин у галузі навчання, виховання, професійної, наукової, загальнокультурної підготовки громадян України. Він передбачає фінансування прикладних досліджень, розробок освітніх установ за рахунок бюджету та інших джерел. При цьому результати досліджень реалізуються як товар відповідно до чинного законодавства, чим формується основа функціонування науково-дослідного блоку господарських об'єднань [65].

6. Закон України «Про публічні закупівлі» установлює правові та економічні засади здійснення закупівель товарів, робіт і послуг для забезпечення потреб держави та територіальної громади. Метою цього Закону є забезпечення

ефективного та прозорого здійснення закупівель, створення конкурентного середовища у сфері публічних закупівель, запобігання проявам корупції у цій сфері, розвиток добросовісної конкуренції [64].

7. Постанова Кабінету Міністрів України від 22.05.1996 р. № 549 «Про затвердження Положення про порядок створення і функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів» дає визначення поняття «Інноваційна структура» (юридична особа будь-якої організаційно-правової форми, що створена відповідно до законодавства, або група юридичних осіб, яка діє на основі договору про спільну діяльність без створення юридичної особи та без об'єднання вкладів її учасників, з визначеними галуззю діяльності та типом функціонування, орієнтованим на створення та впровадження наукоємної конкурентоспроможної продукції). Виходячи із цього, господарські об'єднання із науково-дослідними блоками можуть бути віднесені до інноваційних структур. Це дає їм право фінансуватись за рахунок вкладів учасників; бюджетного фінансування; кредитів банків; інвестицій, в тому числі іноземних; прибутку від підприємницької діяльності інноваційної структури; випуску в обіг цінних паперів [147].

8. Закон України «Про пріоритетні напрями розвитку науки й техніки» визнає такими фундаментальні наукові дослідження з найбільш важливих проблем розвитку науково-технічного, соціально-економічного, суспільно-політичного, людського потенціалу для забезпечення конкурентоспроможності України [59].

9. Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» передбачає підвищення реальних гарантій та забезпечення захисту прав власності, вдосконалення законодавчого регулювання прав акціонерів, реформування податкової системи держави, підвищення ефективності боротьби з корупцією, що сприяє зростанню інвестиційної активності [191].

10. Концепція Державної цільової економічної програми «Створення в Україні інноваційної інфраструктури на 2008-2012 роки», Концепція Державної цільової економічної програми «Створення в Україні інноваційної інфраструктури» на 2009-2013 роки», Концепція реформування державної політики в інноваційній сфері на 2015-2019 роки передбачає створення цілісної інноваційної інфраструктури

на базі наукових установ та вищих навчальних закладів, підтримку і розвиток інноваційних малих підприємств, створення інноваційної інфраструктури удосконалення кадрового забезпечення інноваційної діяльності. Водночас концепція не передбачає заходів із розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань [91,92].

11. Програма діяльності Кабінету Міністрів України «Подолання впливу світової фінансово-економічної кризи та поступальний розвиток» передбачає стимулювання інвестиційної діяльності шляхом впровадження адміністративної та кримінальної відповідальності за використання інсайдерської інформації та маніпулювання цінами під час здійснення операцій з цінними паперами, та за створення перешкод у доступі до інформації про емітентів цінних паперів, вдосконалення діяльності інститутів спільного інвестування, компаній з управління активами, забезпечення формування ефективної системи обліку прав власності на цінні папери тощо.

Отже, підбиваючи підсумки вищенаведеного, можна сказати, що загальне правове поле для створення господарських об'єднань та здійснення ними інвестиційної діяльності в нашій країні створене, хоч і має певні недоліки та потребує вдосконалення і прийняття низки нових законодавчих актів, які б забезпечували державну підтримку господарських об'єднань та стимулювали їх інвестиційну діяльність (рис. 2.1).

З метою активізації процесу створення господарських об'єднань в Україні насамперед необхідно вдосконалити законодавчу базу його першої групи, узгодити інтереси всіх учасників цих угруповань. Щодо перетоку капіталу до промислового сектору з метою підвищення ефективності його функціонування, концентрації значних за обсягом виробничих і фінансових ресурсів, то доцільно було б забезпечити державну підтримку цих угруповань.

Формами такої підтримки могли б бути податкові пільги й довгострокові кредити підприємствам-учасникам, спрощення процедури реєстрації господарських об'єднань і скасування певних вимог щодо діяльності підприємств [194].

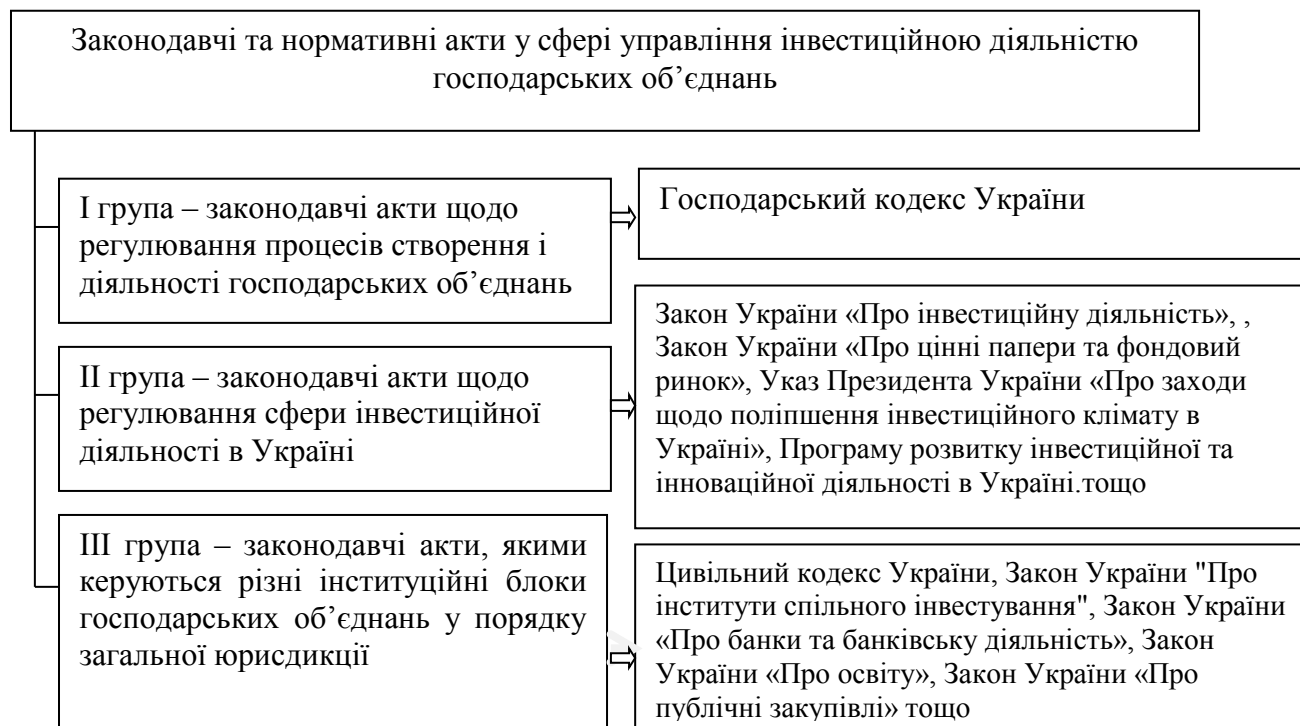


Рис. 2.1. Класифікація законодавчих та нормативних актів у сфері управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань

Примітка: систематизовано дисертантом

Учасникам господарської діяльності, які вкладають кошти у розвиток виробництва (його розширення, реконструкцію, технічне переозброєння, модернізацію тощо) повинні надаватись певні, а у ряді випадків (коли це пов'язане з реалізацією загальнодержавних програм, реалізацією пріоритетних проектів) й навіть дуже значні пільги. А ідея створення господарських об'єднань повинна мати на меті, у першу чергу, пріоритетний розвиток перспективних виробництв. Тому, як показують дослідження, необхідно внести певні зміни до чинного законодавства, зокрема можна скористатись досвідом інших країн (див. п. 1.1).

Ряд позитивних кроків у цьому напрямі вже здійснено. На сьогодні в Україні створене правове поле для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства. Законодавство України визначає гарантії діяльності для інвесторів, економічні та організаційні засади реалізації державно-приватного партнерства в Україні.

До іноземних інвесторів на території України застосовується національний

режим інвестиційної діяльності, тобто надано рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами [70]. Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації.

Для підвищення захисту іноземних інвестицій Законом України від 16.03.2000 № 1547 ратифікована Вашингтонська Конвенція 1965 року про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами.

Вирішенню проблемних питань інвесторів покликані сприяти комісії із сприяння досудовому врегулюванню спорів з інвесторами, які можуть створюватися органами виконавчої влади та органами місцевого самоврядування як тимчасові консультаційно-дорадчі органи з метою сприяння досудовому врегулюванню спорів між інвестором і органом виконавчої влади (місцевого самоврядування), відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 26.11.2008 № 1024 “Про заходи щодо вдосконалення роботи органів виконавчої влади з інвесторами”.

Верховною Радою України, із набуття Україною незалежності, підписано та ратифіковано міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій із понад 70 країнами.

Зокрема, у 2015 році (05.02.2015 р.) підписано Угоду між Україною та Японією про сприяння та захист інвестицій, яку ратифіковано Законом України від 03.06.2015 № 505-VIII.

Здійснюються кроки по створенню якісно нових умов ведення бізнесу, що мають забезпечити відбудову економіки України, сприятимуть її стабільному розвитку та активізації інвестиційної діяльності, а саме:

- відмінено 16 неефективних регуляторних обмежень; гармонізовано систему оренди землі; встановлено строки реєстрації підприємств протягом не більше двох днів; запроваджено видачу документів дозвільного характеру через центри надання адміністративних послуг (Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу (дерегуляція)” від 12.02.2015 № 191-VIII);

- відмінено ліцензування 26 типів господарської діяльності; визначено виключний перелік видів господарської діяльності, що підлягають ліцензуванню; встановлено уніфікований порядок їх ліцензування, нагляду і контролю у сфері

ліцензування (Закон України “Про ліцензування видів господарської діяльності” від 02.03.2015 № 222-VIII);

- затверджено План дій щодо дерегуляції господарської діяльності та спрощення регуляторної бази, що спрямований на усунення надмірного адміністративного регулювання господарської діяльності, створення сприятливих умов для ведення бізнесу (розпорядження Кабінету Міністрів України від 18.03.2015 № 357-р);

- скасовано неефективну сертифікацію в сільськогосподарській сфері та обов'язковий моніторинг виконання особливих умов користування надрами, що відкривали значні можливості для корупції (постанова Кабінету Міністрів України від 28.01.2015 № 42 “Деякі питання дерегуляції господарської діяльності”);

- забезпечено адаптацію українського законодавства до загальноєвропейського і відповідний захист міноритарних акціонерів (Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів” від 07.04.2015 № 289-VIII);

- забезпечено обґрунтованість та прозорість прийняття рішень щодо фінансування державних інвестиційних проектів, підвищення ефективності використання державних коштів і результативності державних інвестиційних проектів (Закон України “Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо державних інвестиційних проектів” від 07.04.2015 № 288-VIII);

- схвалено плани імплементації деяких актів законодавства ЄС у сфері інтелектуальної власності (розпорядження Кабінету Міністрів України від 04.03.2015 № 164);

- з метою підтвердження відповідності української системи технічного регулювання вимогам ЄС встановлено єдині правові й організаційні засади розроблення, прийняття та застосування технічних регламентів і процедур оцінки відповідності (Закон України “Про технічні регламенти та оцінку відповідності” від 15.01.2015 № 124-VIII);

- створено умови для функціонування національного органу стандартизації, наказами Мінекономрозвитку затверджено: Положення про керівну раду

національного органу стандартизації (від 02.02.2015 № 76 та зареєстровано в Мін'юсті 18.02.2015 за № 186/26631), склад керівної ради національного органу стандартизації (від 13.05.2015 № 459), Положення про комісію з апеляцій та Порядку розгляду нею апеляцій (від 09.02.2015 № 103 та зареєстровано в Мін'юсті 23.02.2015 за № № 208/26653, 209/26654), склад комісії з апеляцій (від 01.04.2015 № 324);

- затверджено перелік об'єктів державної власності, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави (постанова Кабінету Міністрів України від 04.03.2015 № 83);

- затверджено Методичні рекомендації щодо забезпечення прозорості діяльності суб'єктів господарювання державного сектору економіки (наказ Мінекономрозвитку від 11.02.2015 № 116);

- ліквідовано монопольне положення ДП “Укресресурси” (постанова Кабінету Міністрів України від 18.03.2015 № 128);

- затверджено Порядок складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки (наказ Мінекономрозвитку від 02.03.2015 № 205, який зареєстровано в Мін'юсті від 19.03.2015 за № 300/26745);

- затверджено базовий норматив відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2014 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави (постанова Кабінету Міністрів України від 22.04.2015 № 241);

- затверджено переліки об'єктів державної власності, що планується приватизувати в 2015 році (постанова Кабінету Міністрів України від 12.05.2015 № 271);

- забезпечено умови для проведення якісного і незалежного аудиту найбільших держкомпаній (постанова Кабінету Міністрів України від 04.06.2015 № 390);

- встановлено особливості застосування електронних засобів під час відбору

учасника у разі застосування Міноборони переговорної процедури закупівлі з метою забезпечення додаткової прозорості під час здійснення державних закупівель Міноборони (розпорядження Кабінету Міністрів України “Про проведення експерименту із застосування електронних засобів під час здійснення переговорної процедури закупівлі” від 31.03.2015 № 416-р);

- забезпечено реалізацію пілотного проекту у сфері державних закупівель щодо впровадження електронних закупівель (розпорядження Кабінету Міністрів України “Про реалізацію пілотного проекту у сфері державних закупівель щодо впровадження електронних закупівель” від 20.05.2015 № 501-р);

- запущено в публічний доступ разом з громадськими організаціями та бізнесом модуль бізнес-аналітики, який в онлайн-режимі надає громадянам доступ до інформації про закупівлі (bi.prozorro.org);

- запущено help-desk (help.vdz.ua) для підтримки замовників та учасників державних закупівель, який дозволяє отримувати постійну, швидку та професійну підтримку з питань державних закупівель.

2.2. Аналізування інвестиційної діяльності в Україні

Згідно статистичних даних, станом на 31 грудня 2015 р. з початку інвестування в економіку України обсяг прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) становив 43 371,4 млн. дол., що на 5,18 % менше від обсягів інвестицій на початок 2015 р. та в розрахунку на одну особу населення становить 1014,3 дол. На підприємствах промисловості зосереджено 34,5 % загального обсягу прямих інвестицій в Україну, в установах фінансової та страхової діяльності – 2,4 %. (за даними Державної служби статистики: <http://www.ukrstat.gov.ua>) (рис. 2.2).

З країн ЄС станом на 01.07.2015 року здійснено інвестицій у сумі 33 154,9 млн. дол. (77,4% акціонерного капіталу), із країн СНД — 3392,1 млн. дол. (7,8%), з інших країн світу — 4633,5 млн. дол. США (10,9%) [<http://www.ukrstat.gov.ua>].

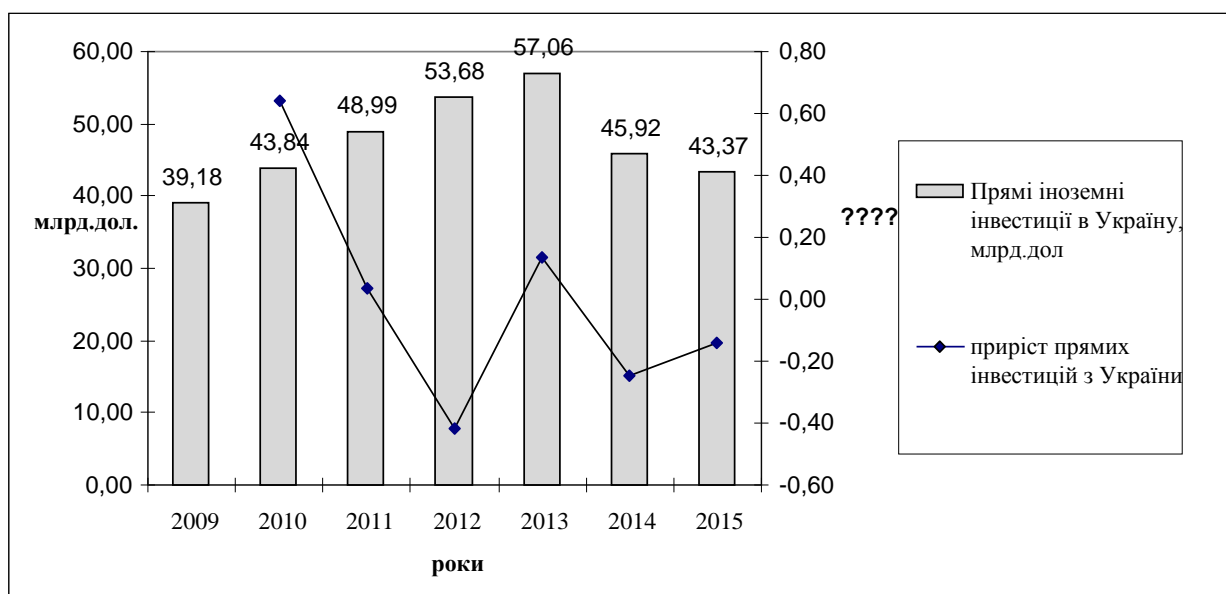


Рис. 2.2. Обсяг прямих іноземних інвестицій з країн світу в економіку України за 2009-2015 рр.

Примітка: складено на підставі даних Укрстат (2014-2015 роки без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції).

В 2014 році, найбільшими інвесторами України стали такі країни: Кіпр (29,9 % прямих іноземних інвестицій), Німеччина (12,5 %), Нідерланди (11,1%), Російська Федерація (5,9%), Австрія (5,5%), Об'єднане Королівство (4,7%), Британські Віргінські острови (4,4%), Франція (3,5%), Швейцарія (3,0%) та Італія (2,2%). Інвестиції США становили 1,9 % прямих іноземних інвестицій [223]. До десяти регіонів: Дніпропетровської, Донецької, Харківської, Київської, Луганської, Львівської, Одеської, Запорізької, Полтавської, Івано-Франківської областей та до м. Київ надійшло найбільше всього інвестицій – 93,7 % всіх залучених прямих іноземних інвестицій.

У 2010 році зафіксовано незначне зниження припливу прямих іноземних інвестицій у країни Південно-Східної Європи та СНД, приблизно на 5 % - до 68 млрд дол. (у 2009 році зменшення становило 41 %). Воно зумовлене низькою інвестиційною активністю в країнах ЄС внаслідок жорсткої економії, запровадженої урядами цих країн на тлі загрози суверенних боргових криз [231]. Дані щодо зміни обсягів капітальних інвестицій в економіку України за видами економічної

діяльності у 2006-2015 рр. наведено в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Індекс капітальних інвестицій в економіку України у 2006-2015 рр.

(за видами економічної діяльності)

Види економічної діяльності	Індекс капітальних інвестицій, %									
	2006р	2007р	2008р	2009р	2010р	2011р	2012р.	2013р.	2014р	2015р
Сільське, лісове та рибне господарство	133,9	118,4	142,3	49,8	116,5	133,7	112,8	100,1	84,6	127,1
Промисловість	115,3	127	94,7	67,6	90,5	141,6	107,5	100,3	74,3	80,1
Будівництво	115,5	128,6	106	37,8	91,5	91	118	95,7	80,7	96,4
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	134,9	130,8	109	51,7	82,2	105,6	113,5	92,8	73,9	75,7
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	107,2	133,5	82,4	66,7	74,8	114,7	115,3	56,8	72,2	93
Фінансова та страхова діяльність	112,5	159,5	88,2	64,6	78,7	77,3	126,5	106,3	88,6	82,3
Професійна, наукова та технічна діяльність	130,7	133,4	94,2	81,6	127,5	171,3	90,7	35,1	66,1	117,9
Послуги у сфері адміністративного і допоміжного обслуговування	113,6	126,5	54,6	63,9	106,3	108,1	203,1	49,7	103	136,9
Надання інших видів послуг	98,2	131,8	75	58,2	127,7	191,8	29,7	35,6	94,8	106,7
Промисловість і будівництво	115,4	127,8	100,2	50,5	91,0	113,5	112,6	98,0	77,4	87,9
Торгівля і транспорт, складське господарство, кур'єрська діяльність	120,2	132,1	94,77	58,72	78,41	110,0	114,40	72,60	73,05	83,91
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	113,6	126,5	54,6	63,9	106,3	108,1	203,1	49,7	103	136,9

Примітка: складено на підставі даних Укрстат (2014-2015 роки без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції).

Обсяги залучення капітальних інвестицій підприємств України у січні-червні 2015 року складають 98,7 млрд. грн., що становить 90,8 % до відповідного періоду 2014 року.

Як видно із наведених даних, протягом 2011-2012 рр. зростають інвестиції у будівництво, а також у фінансову і страхову діяльність. Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами залучення капітальних інвестицій, у січні –

червні 2015 року залишаються: промисловість – 33,7 млрд. грн., будівництво – 15,0 млрд. грн., інформація та телекомунікації – 14,5 млрд. грн., сільське, лісове та рибне господарство – 9,4 млрд. грн., оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,6 млрд. грн., транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 6,0 млрд. грн., операції з нерухомим майном – 3,8 млрд. грн.

У відповідності до визначеної структури господарських об'єднань за блоками (розділ 1, п. 1.2), у табл. 2.1 розраховано індекс їх капітальних інвестицій для виробничого блоку (промисловість і будівництво), торговельного блоку (торгівля і транспорт, складське господарство) із використанням формули середньої геометричної.

При цьому, темп зростання ВВП протягом цих років має подібну тенденцію. Зокрема, різке скорочення відбулось протягом 2011-2013рр. (рис. 2.3).

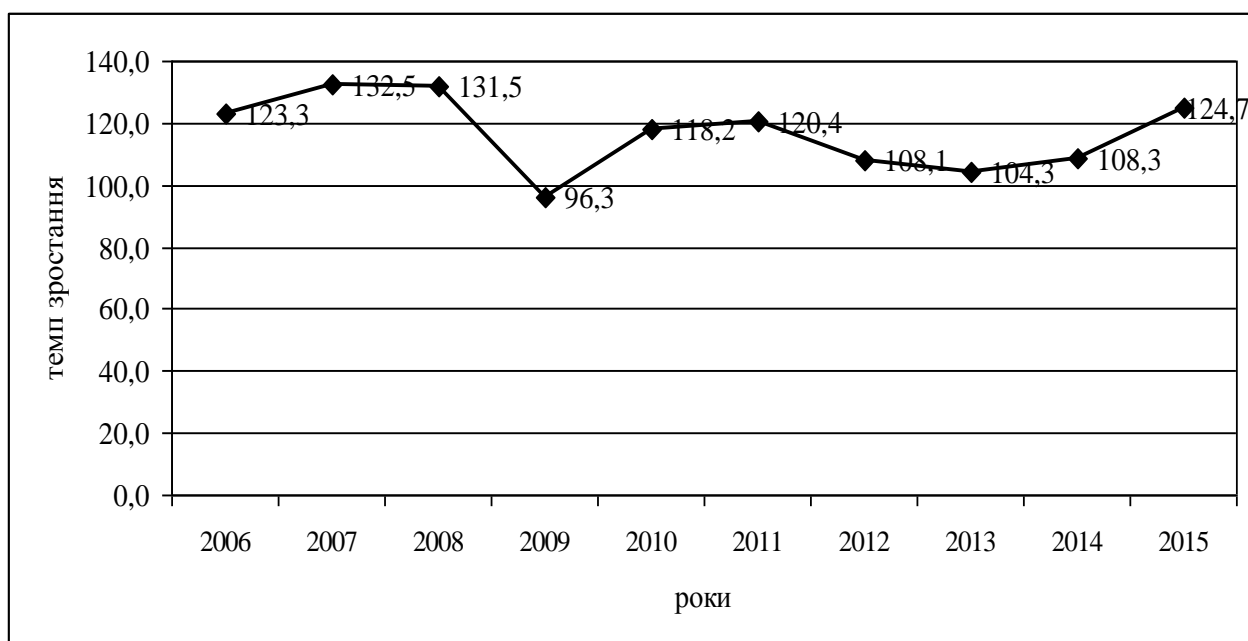


Рис. 2.3. Середньорічні темпи зростання ВВП у 2006-2015рр., %

Примітка: складено на підставі даних Укрстат (2014-2015рр. без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції).

Дослідимо інвестиційну активність в Україні шляхом аналізування індексу капітальних інвестицій у окремих видах економічної активності, які у своїй сукупності відображають блокову структуру господарських об'єднань (розділ 1, рис.

1.1). Результати аналізування (рис. 2.4) свідчать про таке.

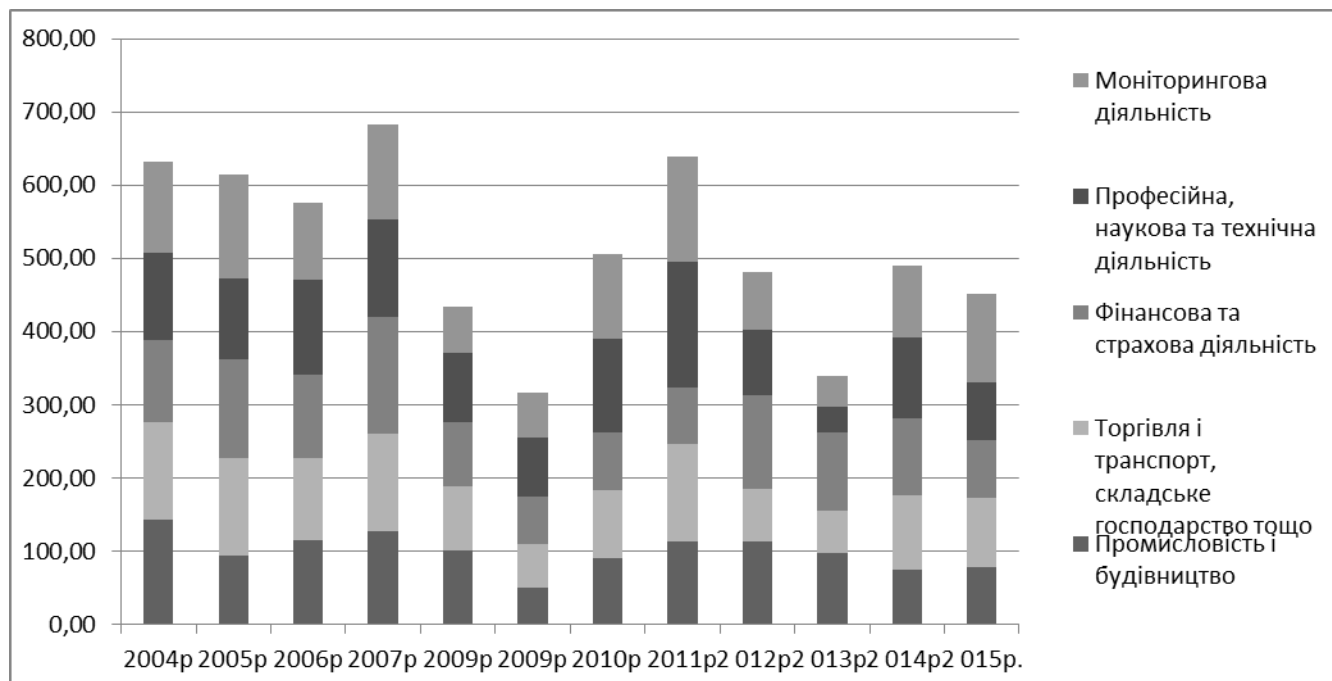


Рис. 2.4. Аналізування індексу капітальних інвестицій у 2004-2015 рр.

У аналізованому періоді знижується індекс капітальних інвестицій, що припадають на промисловість і будівництво, проте цей показник зростає у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування, також торгівлі, транспорту та складського господарства. Капітальні інвестиції у фінансову та страхову діяльність стабільно зростають із 2011р.

Визначимо вагомість впливу окремих видів економічної діяльності (які відповідають блоковій структурі господарських об'єднань, див. рис. 1.1) на інвестиційну діяльність у країні за допомогою економіко-математичного моделювання, для чого сформуємо регресійну модель:

$$Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 + e, \quad (2.1)$$

де Y - рівень інвестиційної діяльності України (незалежна змінна), виражений індексом капітальних інвестицій;

a_0 , - вільний член рівняння;

$a_1...a_5$ - вагомості впливу чинників, що визначають рівень розвитку інвестиційної діяльності України;

$x_1 \dots x_5$ - рівень інвестицій у сфери економічної активності (факторна змінна), виражений темпами зростання (зниження) інвестицій в основний капітал; x_1 - індекс капітальних інвестицій у промисловості і будівництві, сільському, лісовому і рибному господарстві (виробничий блок); x_2 - індекс капітальних інвестицій за категорією «Торгівля і транспорт, складське господарство тощо» (торговельний блок); x_3 - індекс фінансових інвестицій за фінансовою і страховою діяльністю (фінансовий блок); x_4 - індекс капітальних інвестицій професійної, наукової та технічної діяльності (науково-дослідний блок); x_5 - індекс капітальних інвестицій у сфері адміністративного і допоміжного обслуговування, що відповідає активності моніторингового блоку господарських об'єднань;

e - відхилення від лінії регресії.

Вхідні дані для економіко-математичного моделювання наведені в таблиці 2.2

Таблиця 2.2

Вхідні дані економіко-математичного моделювання вагомості впливу окремих видів економічної діяльності на інвестиційну діяльність за 2006-2016 рр.

Роки	Y	X1	X2	X3	X4	X5
2006	133,9	115,40	112,40	112,5	130,7	105,6197
2007	149,4	127,80	132,03	159,5	133,4	129,1228
2008	97,4	100,19	87,66	88,2	94,2	63,99219
2009	58,5	50,55	58,55	64,6	81,6	60,98344
2010	103,4	91,00	92,25	78,7	127,5	116,5097
2011	118,8	113,51	132,44	77,3	171,3	143,9916
2012	108,5	112,63	72,98	126,5	90,7	77,6664
2013	88,9	97,97	57,25	106,3	35,1	42,06329
2014	75,9	74,30	72,20	88,6	66,1	98,81498
2015	98,3	77,90	94,70	79	96	120,8604
2016*	100,7	104,90	163,00	108,7	112,3	181,8541

Примітка: * - дані за січень-березень 2016р.; складено на підставі даних Укрстат.

Згідно отриманих результатів моделювання (за допомогою пакету «Аналіз даних» EXCELL) отримано модель:

$$y = -6,48 + 0,49x_1 - 0,11x_2 + 0,36x_3 + 0,35x_4 + 0,016x_5$$

Її результати свідчать, що найбільший вплив на інвестиційну діяльність країни

справляють вкладення у розвиток виробничого блоку господарських об'єднань, фінансового, моніторингово і науково-дослідного блоків. А інвестиції у торговельний блок справляють негативний вплив. Щодо критеріїв якості економіетричної моделі, то слід визначити, що вона складена із високим рівнем точності, коефіцієнт детермінації $R^2=0,92$ (середня похибка моделі менше 10%, зв'язок між факторною та результуючими ознаками є щільним). Модель адекватна за F-критерієм Фішера ($F_{\text{розрах}}=11,86$ перевищує табличне значення $F_{\text{табл}}=5,05$).

У рейтингу інвестиційної привабливості країн світу International Business Compass за 2015 рік, опублікованому компанією BDO, Україна за рік піднялася на 20 позицій. Україна в рейтингу розташовується на 89 місці і входить до переліку країн, що показали найкраще зростання за рік, нарівні з Білоруссю і Латвією. У 2014 році наша країна займала 109 місце. Зазначені індекси формуються компанією BDO спільно з Гамбургським інститутом світової економіки, і характеризують економічну і фінансову привабливість різних країн світу на підставі трьох основних показників: економічних, політичних і соціокультурних умов [229].

У рейтингу легкості ведення бізнесу, що його укладає Світовий банк, Україна у 2015 році посіла 96 місце і покращила свої позиції відразу на 16 пунктів порівняно з минулим роком.

У доповіді Doing Business 2015 відзначається, що минулого року в Україні було досягнуто важливого прогресу у сферах реєстрації прав власності та оподаткування – за цими двома показниками Україна поліпшила своє місце на 25 позицій.

На основі здійсненого аналізування слід відмітити незначні темпи економічного зростання та приріст капітальних інвестицій. Як відомо, притоку іноземних інвестицій у економіку України перешкоджає низка чинників, ключовим із яких є несприятливий інвестиційний клімат. Він визначається певними ключовими аспектами, що супроводжують реалізацію економічних процесів країни, серед яких слід відзначити:

- високий рівень корупції в усіх сферах господарської діяльності та неспроможність судової системи належним чином виконувати свої функції;
- недосконалість механізмів захисту прав власності;

- нераціональність інституційної структури умовам ринкової економіки;
- значні податкові навантаження на суб'єктів підприємницької діяльності, значні адміністративні обмеження, бюрократія;
- слабкість механізмів реалізації регуляторної політики держави [75];
- нестійкий валютний курс;
- політична ситуація на сході країни.

На основі розглянутого вище матеріалу можемо зробити висновки відносно необхідності покращення інвестиційного клімату України. Для цього слід приділити увагу питанням удосконалення правової бази інвестиційної діяльності, нормалізації економічних процесів держави, реформуванню податкової системи тощо.

2.3. Аналізування процесів формування та функціонування господарських об'єднань

Особливостями формування господарських об'єднань в Україні можна визначити наступне. По-перше, значна частина промислових підприємств повністю не використовує свої виробничі потужності. По-друге, механізми ринкового господарювання є недосконалими, частина економіки країни перебуває у тіні. По-третє, галузі та підприємства, що працюють, не виділяють достатньо коштів для розширеного відтворення. Тому за цих умов формуванню господарських об'єднань повинні передувати певні організаційні заходи, які б дозволили забезпечити їм ефективне функціонування.

Серед передумов створення та функціонування господарських об'єднань в Україні можна відзначити (табл. 2.3): інтеграцію у світове економічне господарство; захист внутрішнього виробника; покращення фінансового стану та відновлення платоспроможності окремих підприємств; формування предметно спеціалізованих підприємств.

На підприємствах у складі господарського об'єднання виконувались і виконуються складальні операції. Вузли, агрегати і деталі надходили на такі

підприємства з великої кількості інших підприємств. Як приклад таких підприємств серед зарубіжних концернів можна навести концерн Volkswagen, який володіє багатьма складальними підприємствами у всьому світі. Як виняток можна привести унікальний приклад виготовлення моделі автомобільного ряду Volkswagen, машини Polo sedan, виробництво якого повністю відбулось у Росії на заводі «ФОЛЬКСВАГЕН Груп Рус». Загалом даним заводом станом на липень 2013р. виготовлено понад 400 тис. автомобілів у режимі повного циклу [53]

Таблиця 2.3

Передумови формування господарських об'єднань та їх наслідки

Передумови формування	Сутність	Наслідки врахування передумов при формуванні господарських об'єднань
Реорганізація, спеціалізація	Недосконалість виробничої та управлінської структури підприємства, вузька спеціалізація	Предметна спеціалізація підприємства, стійкість в конкурентній боротьбі, своєчасне оновлення виготовленої продукції з найменшими матеріальними та фінансовими витратами
Нестабільний фінансовий стан	Покращення фінансового стану та відновлення платоспроможності окремих підприємств	Саморегулювання процесу розвитку виробничої структури промислових підприємств, об'єднання слабких і сильних промислових підприємств
Інтеграція економіки України у світову економіку	Відкриття внутрішнього ринку прискорить вихід українських підприємств на світові ринки	Створення вітчизняних транснаціональних корпорацій
Розвиток інвестиційної діяльності в Україні	Відсутність умов для розвитку відповідної фінансової інфраструктури. Недостатність засобів для фінансування інвестиційних проектів; слабкі матеріальна і науково-технічна бази і застаріла технологія, відсутність резервних потужностей.	Збільшення результативності інвестицій у виробничу сферу внаслідок повного охоплення усього циклу виробництва, максимальної віддачі основних засобів, упорядкування руху грошових коштів та формування результативних механізмів залучення інвестицій тощо.

Примітка: власна розробка дисертанта

Серед досліджуваних вітчизняних підприємств варто зазначити ПАТ «Концерн Хлібпром», що об'єднує 10 переробних підприємств по виробництву хліба. Також заслуговує уваги те, що до складу концерну входить завод хлібобулочних напівфабрикатів, що вказує на вузьку спеціалізацію підприємств концерну [111].

ПАТ «Концерн Галнафтогаз» працює у сфері роздрібною реалізації пального та супутніх товарів через мережу заправних комплексів «ОККО». У складі концерну

окрім 391 автозаправочних станцій є ще близько десяти власних нафтобаз, а також магазини, ресторани, мобільні та акредитовані лабораторії [85].

Концерн «Українська електроніка» складається з декількох підприємств, що спеціалізуються на електроніці. Сфера діяльності концерну - розробка, проектування, виготовлення, обслуговування систем диспетчерського контролю та систем оповіщення про надзвичайні ситуації [110].

ПАТ «Концерн «Стирол» - найбільше підприємство хімічного комплексу України, вертикально інтегрована багатогалузева компанія, що здійснює свою роботу відповідно до європейських стандартів корпоративного управління і якості продукції [109]. Основними напрямками діяльності концерну є виробництво аміаку, азотних мінеральних добрив, полімерних матеріалів, хімікатів, хімічної продукції високої міри чистоти. До складу концерну входять наступні структурні підрозділи: 1. Цех з виробництва аміаку №1 - потужність 530 000 тн на рік. 2. Об'єднаний цех з виробництва аміаку №1Б, №1В - потужність 1 000 000 тн на рік. 3. Об'єднаний цех з виробництва карбаміду №1 і №2 - потужність 1 030 000 тн на рік. 4. Цех з виробництва селітри аміачної - потужність 710 000 тн на рік. 5. Цех з виробництва кислоти сірчаної кислоти - потужність 450 000 тн на рік. 6. Цех з виробництва нітриту та нітрату натрію - потужність 50 000 тн на рік. 7. Цех з виробництва полістиролів - потужність 75 000 тн на рік. Також ПАТ «Концерн «Стирол» станом на 31.12.2010р. має 1 дочірнє підприємство з місцезнаходженням у м. Горлівка. Отже, на відміну від розглянутих нами раніше концернів, ПАТ «Концерн «Стирол» має у своєму складі не вузькоспеціалізовані підприємства, а лише цехи. Але, оскільки ситуація на сході України залишається напруженою, через бойові дії в Донецькій області і, зокрема, в Горлівці, для безпеки працівників і всіх жителів регіону, 8 травня 2014 р. Концерн «Стирол» тимчасово призупинив виробництво [109].

Концерн «Ярослав» об'єднує в собі групу виробничих підприємств, які спеціалізуються на випуску постільної білизни, подушок, пледів, ковдр, нижньої білизни, рушників, кухонного приладдя та інших видів домашнього текстилю. До його складу входять: ПП «Ярослав», ТОВ «Фабрика Промінь», ПАТ «Богуславська

суконна фабрика», ПрАТ «Стеблівська бавовняно-паперова прядильно-ткацька фабрика», «Богуславська фабрика махрових виробів», «Богуславська фабрика спецодягу», «Богуславська обробна фабрика», «Богуславська перо-пухова фабрика», «Богуславська фабрика мийки вовни» [113]. Кожне із перерахованих підприємств здійснює виробництво вузького асортименту виробів (3,4 найменування).

Концерн «Поділля» працює у будівельній сфері. До його складу входить 5 будівельних організацій та підприємств будівельної індустрії області. Станом на 2013р. концерном підписано довгострокові угоди про співпрацю із 10 організаціями [108]. Характерною особливістю цього концерну є те, що до нього окрім будівельно-монтажного управління входять інші підприємства за принципом вертикальної зворотної інтеграції (ТОВ «Поділля-Залізобетон», ТОВ «Поділля-Трансбувсервіс», завод «Буддеталь»). Для розвитку інвестиційної діяльності у складі концерну працює фінансова компанія «ВінІнвестБуд». Вона залучає кошти фізичних та юридичних осіб для фінансування будівництва підприємствами Концерну «Поділля» житла.

ПАТ «Концерн «Фреш Ап» виготовляє засоби догляду за волоссям, зубні пасти, рідкі миючі засоби, засоби для чистки посуду та інші товари побутової хімії. Основні джерела сировини знаходяться на Україні. Підприємство має чотирьох основних постачальників. Аналогічно до структури ПАТ «Концерн «Стирол», виробнича база ПАТ «Концерн «Фреш Ап» складається із 4 цехів, служб головного інженера, інших підрозділів. До структури підприємства входить філія - експериментально-механічний завод (м. Ватутіне Черкаської обл.). Філія слабо пов'язана з основним підприємством і має права окремої юридичної особи із власним розрахунковим рахунком та дирекцією [114].

Із 01.01.2008 р. в організаційну структуру ПАТ «Концерн-Електрон» входять дочірні підприємства та одне представництво. Крім того, ПАТ «Концерн-Електрон» за своїм капіталом є учасником ряду підприємств і організацій. Протягом 2012 р. Товариством засновані два нових підприємства – СП «Електронтранс» (спільне українсько-німецьке виробництво трамваїв, тролейбусів та інших видів міського транспорту) та завод «ЕлектронМаш» (виробництво багатофункціональних

автомобілів малої вантажопідйомності) [110].

ПАТ «Концерн АВЕК та Ко» створено в організаційно-правовій формі акціонерного товариства. Товариство має філію - Київська Філія Публічного акціонерного товариства «Концерн АВЕК та Ко» та планує розвиток мережі філій.

Дослідження провідних господарських об'єднань України показали, що велика кількість виробничих зв'язків як всередині галузі, так і міжгалузевих, має кілька негативних наслідків: неритмічність виробництва, відставання в технічному рівні і якості виготовлюваної продукції, наявності наднормативних запасів товарно-матеріальних цінностей, звуження можливостей маневру ціною виготовленої продукції (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Результати дослідження проблем в управлінні господарськими об'єднаннями

Господарські об'єднання	Проблеми в управлінні господарськими об'єднаннями				
	Неритмічність виробництва	Відставання в технічному рівні	Нижча якість виготовлюваної продукції	Наявність наднормативних запасів товарно-матеріальних цінностей	Звуження можливостей маневру ціною виготовленої продукції
ПАТ «Концерн Хлібпром»	+	-	-	+	+
ПАТ «Концерн Галнафтогаз»	+	-	-	+	+
Концерн «Українська електроніка»	-	+	+	-	-
ПАТ «Концерн «Стирол»	-	+	-	-	+
Концерн «Ярослав»	+	-	+	+	-
Концерн «Поділля»	+	-	+	+	-
ПАТ «Концерн «Фреш Ап»	-	+	+	+	-
ПАТ «Концерн-Електрон»	-	+	+	-	-
ПрАТ «Концерн Оранта»	-	+	+	+	-
ПАТ «Концерн АВЕК та Ко»	-	+	+	+	-

Умовні позначення: «+» - негативний наслідок характерний для підприємства;

«-» - негативний наслідок для підприємства не характерний.

Примітка: складено дисертантом у результаті дослідження

Вивчення виробничої структури промислових підприємств розвинених країн показує, що там домінує така форма спеціалізації, як предметна.

Це означає, що на таких підприємствах виробляються всі важливі вузли, агрегати, деталі. Менш важливі деталі, від постачання яких ритмічність виробництва і мобільність оновлення виготовлюваної продукції залежить незначною мірою, передаються для виготовлення іншим фірмам, які перебувають в жорсткій

залежності від фірми – замовника.

Питання реструктуризації підприємств є компетенцією їх власників, проте, за певних обставин, держава може втручатися у цей процес. Такими обставинами слід вважати: по-перше, коли власником є держава або муніципальна влада, по-друге, у випадку значної залежності соціально-економічного становища держави чи регіону від стану справ на підприємстві.

Реорганізацією виробничої структури в Україні можуть зайнятися як центральні органи влади, так і місцеві. Але доцільніше реорганізацією виробничої структури займатися місцевим органам влади. Місцева влада знає всі свої підприємства: і хто яку продукцію випускає, і хто яку продукцію споживає, і який керівник наскільки відповідає займаній посаді. Тому місцевій владі дещо легше з меншими втратами часу і з більшою вірогідністю прийняти вірне рішення, аніж це можуть зробити центральні органи влади. А в тому випадку, коли будуть потрібні підприємства для завершення формування предметно спеціалізованих підприємств з інших областей, то місцева влада із зазначенням таких підприємств, з обґрунтованим клопотанням виходить в центральний орган.

Так, створення ПАТ «Концерн «Фреш Ап» відбувалось наступним чином. 11.11.1992р. наказом №472 фонду Державного майна України Київське головне підприємство виробничого об'єднання «Укрпобутхім» реорганізовано у київське державне підприємство побутової хімії «Зоря». З 1993 року підприємство набуло статусу Відкритого акціонерного товариства побутової хімії «Зоря». Рішенням Загальних зборів акціонерів від 13.03.2004р. відкрите акціонерне товариство побутової хімії «Зоря» перейменоване у відкрите акціонерне товариство «Концерн «Фреш Ап». Рішенням від 11.08.2009р. Товариство переіменоване у Публічне акціонерне товариство «Концерн «Фреш Ап» [114].

ПАТ «Концерн «Стирол» засновано згідно з наказом Фонду державного майна України від 15.06.1994р. № 36-АТ шляхом перетворення орендного концерну «Стирол» у відкрите акціонерне товариство «Концерн Стирол» відповідно до законів України «Про приватизацію майна державних підприємств», «Про господарські товариства». В процедурах злиття, поділу, приєднання, перетворення, виділення ВАТ

«Концерн Стирол» не перебувало [109].

Компанія «Ярослав» була заснована в 1995 році. Швидкий ріст продаж та розширення асортименту виробництва дозволило компанії перерости в концерн. Приєднання підприємств до концерну відбувалось поступово [113].

Публічне акціонерне товариство «Концерн Галнафтогаз» засноване шляхом реорганізації, а саме злиття відкритих акціонерних товариств: відкритого акціонерного товариства «Закарпатнафтопродукт-Ужгород», відкритого акціонерного товариства «Івано-Франківськнафтопродукт», відкритого акціонерного товариства «Закарпатнафтопродукт-Хуст». Таке злиття виявилось доцільним з огляду на єдність статутних завдань та предмету діяльності усіх товариств, а також з метою досягнення якомога більшого соціального ефекту від використання наявних активів, підвищення конкурентоспроможності послуг, що надаються на ринку нафтопродуктів, зростання ефективності управління та мінімізації витрат, в інтересах збільшення прибутку та об'ємів реалізації продукції. Свідоцтво про реєстрацію видане 30 жовтня 2001 року (реєстраційний номер 17153) [85].

ВАТ «Львівський хлібокомбінат №5» утворений в процесі реструктуризації державного підприємства «Львівхліб». ПАТ «Концерн Хлібпром» утворений в процесі реструктуризації державного підприємства Винницяхліб та Львівський хлібзавод №5. До складу ПАТ на момент створення входить декілька структурних одиниць, зокрема кондитерський міні-цех, транспортний цех, мережа фірмових магазинів, гуртовня [111].

Приватне акціонерне товариство «Концерн-Оранта» створено шляхом реорганізації - перетворення ЗАТ «Оранта-Капітал» у ВАТ «Концерн Оранта».

Реорганізацією виробничої структури, якщо необхідно, зайнялись би нові власники підприємств після закінчення процесу приватизації, але на це може піти більше часу. Виконання цієї передумови формування господарських об'єднань в Україні забезпечить їх стійкість в конкурентній боротьбі, дозволить своєчасно оновлювати виготовлювану продукцію з найменшими матеріальними та фінансовими витратами.

Нестабільний фінансовий стан є ще однією передумовою створення

господарських об'єднань в Україні. Як правило слабкіші підприємства будуть приєднуватися до сильніших чи зливатися з ними. І за відсутності коштів у підприємств-банкрутів в ринкових умовах, приєднання і злиття є виключними формами розвитку виробничої структури. Крім того, такий процес дозволить здійснити пожевлення виробництва в усіх галузях економіки. Адже за час ринкових перетворень кожен керівник підприємства вже себе проявив. Це особливо видно на прикладі таких галузей, як легка і харчова промисловість. Хто зорієнтувався у вимогах ринкової економіки, той не тільки не допустив спаду обсягів виробництва, а нарощує їх.

Наступною передумовою формування господарських об'єднань в Україні є інтеграція економіки України у світову економіку.

ПАТ «Концерн Хлібпром» має розроблену стратегію діяльності, що спрямована на динамічний розвиток, збільшення ринкової частки (національної і регіональної), підвищення прибутковості та вартості компанії, збільшення її інвестиційної привабливості. Стратегічно важливим напрямом роботи ПАТ «Концерн Хлібпром» є випуск хліба довготермінового зберігання та заморожених напівфабрикатів.

ПАТ «Концерн Галнафтогаз» займається розбудовою, розвитком та налагодженням роботи власної мережі АЗК під торговою маркою "ОККО". Зростання товарообороту з реалізації супутніх товарів та послуг ПАТ «Концерн Галнафтогаз» розглядає як механізм диверсифікації джерел отримання доходів та захисту від зменшення націнки та скорочення маржі на нафтопродукти, що вимагає від підприємства зосередження уваги на операційних витратах та сегменті продажу супутніх товарів та послуг. При розширенні мережі АЗК «ОККО» на всю територію України та облаштуванні центрів обслуговування клієнтів відкриваються нові можливості для розвитку проекту «ОККО-кард».

Стратегія діяльності ПАТ «Концерн-Електрон» на найближчий рік передбачає серійне виробництво багатофункціональних автомобілів широкого призначення та громадського транспорту (трамваїв), освоєння нових видів побутової техніки, виробництво діодних систем освітлення та систем на основі мікрочіпових лазерів, збільшення обсягу виробництва полімерної тари та пінополістирольної упаковки,

розширення спектру надаваних послуг з виробництва точного інструменту та оснастки.

ПАТ «Концерн Оранта» на наступний рік планує поглибити взаємозв'язок з НАСК «Оранта», ТОВ «Гарант-Асістанс», ТОВ «ІМГ інтернешнл холдинг компанії», ТОВ «Агенція розвитку «Іннхаус», ТОВ «Глобал інвестмент компанії». Варто при цьому зазначити, що основним видом господарської діяльності ПАТ «Концерн Оранта» є надання послуг, а саме: надання в оренду матеріально-технічних засобів, у тому числі автомобілів, комп'ютерно-офісної техніки, засобів зв'язку та електронної передачі інформаційних даних; надання в оренду нежитлових приміщень; надання клінінгових, сервісних та інших допоміжних послуг.

Основними споживачами послуг, які надає товариство, є НАСК «Оранта», АТ «СК«Оранта-Життя», ТОВ «Гарант-Асістанс» та ТОВ «ІМГ інтернешнл холдинг компанії». Перспективність діяльності товариства полягає в тому, що товариство має гарантованих та довгострокових споживачів своїх послуг, що дає підстави визначити і стверджувати, що бізнес товариства є стабільним і тривалим у майбутньому.

Стратегією подальшої діяльності ПАТ «Концерн АВЕК та Ко» є посилення конкурентних переваг, розвиток існуючих бізнесів, а також запуск нових бізнес проектів у сфері девелопмента, роздрібно-торгівельних об'єктів, девелопмента сучасних об'єктів комерційної нерухомості, у фінансовій сфері.

На базі тих господарських об'єднань, які виходять за межі функціонування певного регіону створюються великі транснаціональні компанії, що розгортають активну діяльність на світовому ринку. За допомогою транснаціональних корпорацій світове господарство може перетворитися в міжнародне виробництво. Це дозволить забезпечити цілеспрямований розвиток науково-технічного прогресу в країні за всіма основними напрямками, що стосується, насамперед, підвищення технічного рівня, якості продукції, ефективності виробництва та удосконалення форм організування, планування і управління національними підприємствами загалом в основних видах економічної діяльності за допомогою залучення іноземного капіталу. Через дочірні підприємства і філії в інших країнах світу можна досягти

високих результатів прискорення обігу залученого капіталу в якості іноземних інвестицій і збільшення власного капіталу, з метою вчасної оплати боргу. Спільні учасники транснаціональних корпорацій мають бути зацікавлені в досягненні однієї мети – отриманні максимально можливого прибутку, який, у свою чергу, буде залежати від загального обсягу продажу і від правильної політики функціонування банківсько-фінансової сфери із зазначеним статутом загального капіталу. Це дозволить Україні скористатися патентами і ліцензіями на підготовку виробництва нової техніки, ноу–хау індустриально–розвинутих країн світу. Отже, транснаціональні компанії, створені на основі вітчизняних господарських об'єднань в найближчі строки можуть дати потужний поштовх розвитку української промисловості.

Світовий досвід не є абсолютно універсальним стосовно української економіки, оскільки економіку більшості країн світу складають великі, більш інтегровані господарські об'єднання, де об'єднання банківського і промислового капіталу має стійкий і закономірний характер. Для нашої країни це лише початковий етап створення потужних господарських об'єднань, який ще зазнає багато проблем щодо створення універсальних багатогалузевих комплексів, які будуть включати в свою організаційну структуру банківський, фінансовий центр, а також широкий набір виробничих підприємств.

Рушійною силою створення транснаціональних корпорацій, з одного боку, має бути намагання забезпечити гарантований доступ до фінансово-кредитних і матеріально–технічних ресурсів, а з іншого боку – найбільш надійне і прибуткове розміщення капіталу в інших країнах.

Одним із недоліків створення транснаціональних корпорацій є те, що розвиток економічних відносин одних підприємств з банківськими структурами ряду країн, може викликати послаблення їх зв'язків з іншими національними фінансово–виробничими одиницями, і спричинить закономірну міграцію капіталу в найбільш перспективні галузі економіки при поглибленій диверсифікації виробництва. Іншим недоліком можуть стати відмінності в економічному стані країн, пріоритетах державної політики і ставлення держави до своїх господарських об'єднань.

На даний час в Україні руйнування галузевої структури управління промисловістю досягло критичного значення, що викликало необхідність проведення ряду кардинальних реорганізацій. Національні підприємства втратили економічну допомогу підприємств із свого регіону, централізовані ресурси скоротилися до мінімуму, галузеві міністерства втратили контроль над всіма підприємствами, це призвело до послаблення координування виробничої діяльності з випуску багатьох видів технологічно складної продукції.

Розрив коопераційних зв'язків між Російською Федерацією і Україною, загальний економічний спад і несприятливі для виробництва умови порушили на певний період технологічні ланцюги з рядом вітчизняних підприємств. Процес формування господарських об'єднань і транснаціональних корпорацій продовжує залишатися складним, оскільки податкова система і законодавча база в Україні є ще недосконалою.

На цьому етапі створення господарських об'єднань і транснаціональних корпорацій існує досить важлива проблема організування технологічного процесу. Його сутність пов'язана із складними виробничо-фінансовими системами, їх управління має бути підпорядковано оптимальному організуванню технологічного ланцюга, під яким розуміють комплекс заходів з узгодження і затвердження всіх питань, пов'язаних з функціонуванням всієї групи (об'єднання) та її учасників. Організування технологічного процесу господарських об'єднань є складовою частиною циклу управління кожним учасником об'єднання, він полягає як в узгодженні організаційної структури, так і в узгодженні плану ефективного виробничого співробітництва; пошуку банку, що входив би до структури групи; а також у підготовці і узгодженні нормативних документів, підписанні договорів тощо.

Перед тим, як будувати, а потім, якщо необхідно, реорганізовувати організаційну структуру, керівництво господарських об'єднань повинно знати, які ринки збуту і які клієнти їх цікавлять, які дочірні підприємства будуть входити до його складу, оцінити технологічні можливості їх філій. Після цього доцільно розпочинати ідентифікування ключових процесів з метою зменшення витрат та прискорення розроблення нової продукції тощо.

Все ж таки, процес формування господарських об'єднань в Україні деякий час буде залишатися складним, і немає сумніву, що доцільність того чи іншого напрямку реорганізації повинна визначатись для різних підприємств та інших учасників господарських об'єднань індивідуально.

Основні проблеми становлення і функціонування ефективних господарських об'єднань викликані у наш час слабкою організацією управлінських структур; відсутністю нормативно встановлених повноважень головного підприємства у сфері управління діяльністю учасників господарських об'єднань; високою часткою витрат, які пов'язані з внутрішнім оборотом групи і впливають на загальний рівень рентабельності; нестачею кваліфікованих кадрів, що проявляється у відсутності механізму, навичок і досвіду в плануванні діяльності господарських об'єднань, зокрема у сфері маркетингу та менеджменту.

ПАТ «Концерн Галнафтогаз» серед істотних проблем, які впливають на компанію відзначив: відсутність власної нафти, власних потужностей переробки нафти, що зумовлює залежність від імпорتنих поставок нафтопродуктів, рівня цін та маржі на ринку, імпорتنих тарифів та мит, які структура компенсує за рахунок концентрації на продажах та сфокусованості на клієнтах. Окрім цього, відсутність власної переробки надає можливість вибору постачальника з найкращою якістю нафтопродукту. Щоб зменшити залежність від постачальників якісних нафтопродуктів, компанія їх диверсифікує. Товариство залежить від чинного законодавства та змін у ньому.

На діяльність ПАТ «Концерн Стирол» негативно впливає ріст цін на сировину, матеріали та енергоносії; ріст тарифів на залізничні перевезення. Ступінь залежності від законодавчих або економічних обмежень проявляється в наступному: зростання цін на природний газ призводить до зниження конкурентоспроможності аміаку та мінеральних добрив на зовнішніх і внутрішньому ринках. На законодавчому рівні необхідно створити відповідну державну програму, реалізація якої могла б частково компенсувати загрозу стрімкого зростання ціни на газ для хімічних підприємств. Необхідна державна підтримка на рівні уряду України при відстоюванні інтересів українських підприємств у ході антидемпінгових розслідувань.

Окрім урожайності на діяльність ПАТ «Концерн Хлібпром» впливають інші проблеми. Наприклад, ступінь залежності від законодавчих та економічних обмежень є досить високим, деякі сфери діяльності ПАТ «Концерн Хлібпром» регулюються нормативно-правовими актами на загальнодержавному та регіональному рівнях.

Істотний вплив на розвиток бізнесу ПАТ «Концерн «Фреш Ап» має нестача коштів для реконструкції основних засобів. Дошкуляє нестабільність законодавства, часті зміни в законодавстві, зокрема податковому.

ПАТ «Концерн Електрон» залежить від загального рівня економіки України, нових законодавчих ініціатив, що створюють нестабільність та невизначеність у подальшій діяльності, бюрократичних затримок та перепон різних державних органів.

На діяльність ПАТ «Концерн Оранта» негативно впливають політичні та соціальні фактори. Товариство має середню ступінь залежності від законодавчих або економічних обмежень.

На діяльність ПАТ «Концерн АВЕК та Ко» впливає загальна комерційна активність, пов'язана з необхідністю орендувати комерційні площі. Великої залежності від законодавчих або економічних обмежень немає. Це єдине із досліджуваних підприємств, яке серед проблем не відзначило недоліки чинного законодавства.

Проте на формування господарських об'єднань впливають також проблеми загальноекономічного характеру, а саме, виробнича та інвестиційна криза в країні, що непоправно відобразилася на фінансовому стані банків та підприємств [20, 27, 196, 207]. Узагальнення проблем у діяльності господарських об'єднань наведено на рис. 2.5.

При цьому, при визначенні переліку проблем, які впливають на діяльність господарських об'єднань, ми використовували дані агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України (Smida). Вагомість проблем також була визначена представниками досліджуваних господарських об'єднань у процесі їх опитування. За результатами проведеного опитування представників господарських

об'єднань встановлено, що 89% підприємств вбачають проблеми їх інвестиційної діяльності у законодавчих обмеженнях. 11% опитуваних зазначили у анкеті, що проблем, пов'язаних із законодавчими обмеженнями у них не має (<http://smida.gov.ua>).

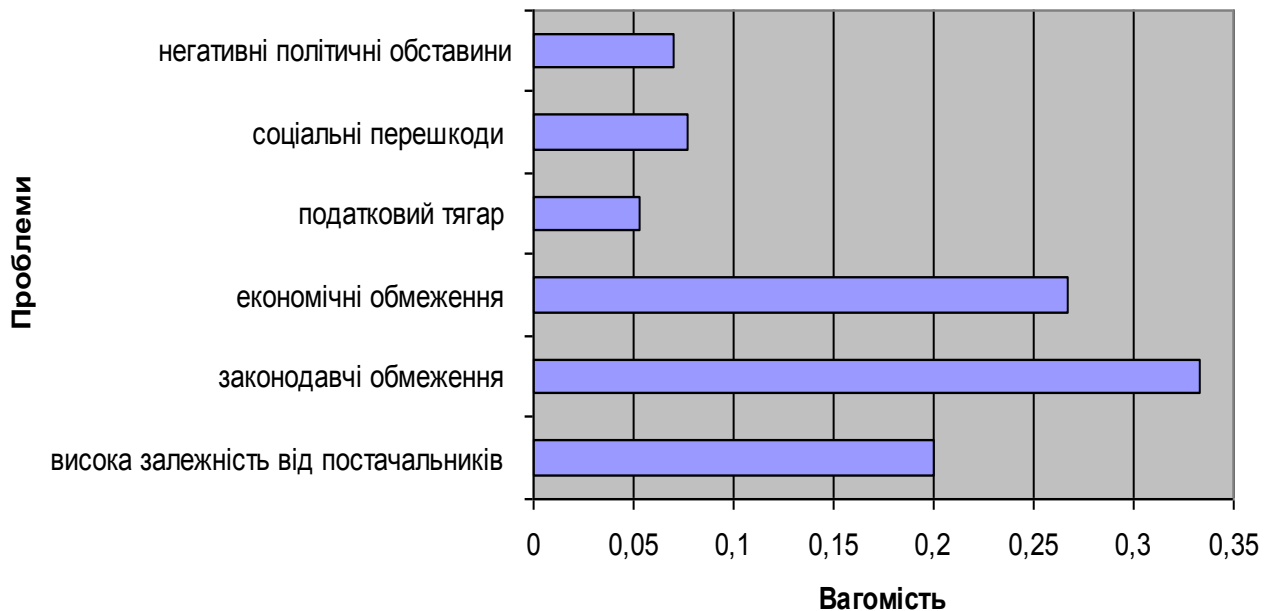


Рис. 2.5. Проблеми, що впливають на діяльність господарських об'єднань

Примітка: узагальнено дисертантом у результаті дослідження

У даному контексті слід оцінити достовірність отриманих результатів анкетного опитування.

Перевірка на достовірність передбачає спершу визначення інтервалів довіри для процентних мір за допомогою формули:

$$\bar{p} = p \pm t \times \sigma_p^- \quad (2.2)$$

де p - процент респондентів у вибірці, які підтримують першу альтернативу, %;

σ_p^- - середня квадратична похибка вибіркової середньої, %;

t – критерій Стюдента (табличне значення).

Формування вибірки дослідження відбувалось із дотриманням усіх вимог [200; 201], а саме — процедура відбору одиниць вибірки здійснювалась за ймовірнісним підходом, де члени генеральної вибірки можуть бути об'єктом дослідження.

Оптимальний обсяг вибірки для неповторного відбору визначено за формулою

(2.2), бо відомий обсяг генеральної сукупності N .

$$n = \frac{t^2 \times V^2 \times N}{V_x^2 \times N + t^2 \times V^2}, \quad (2.3)$$

де n - оптимальний обсяг вибірки, од.;

V - коефіцієнт варіації ознаки (щоб забезпечити однорідність вибіркового дослідження приймаємо значення менше граничного - 33%, тобто 32%);

V_x - коефіцієнт варіації помилки (приймаємо рівним 5%);

t - коефіцієнт t-статистики, визначається таблично і при рівні довіри 95%, $t = 1,96$.

N - генеральна сукупність, яка становить 47 промислових підприємств.

Підставивши числові значення отримаємо:

$$n = 36 \text{ (од).}$$

При $P=95\%$ параметр $t=1,96$, а середня квадратична помилка вибіркової середньої визначається як [188; 189]:

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{p \times q}{n}} * 100\%, \quad (2.4)$$

де p – процент респондентів у вибірці, які підтримують першу альтернативу, %;

$q = (100-p)$ - процент респондентів у вибірці, які підтримують іншу альтернативу, %;

n – обсяг вибірки, од.

Підставимо значення у формулу:

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{0,89 \times 0,11}{36}} * 100\% = 5,2\%$$

Процент респондентів у вибірці, які підтримують перший варіант відповіді знаходяться в інтервалі:

$$\bar{p} = p \pm t \times \sigma_p = 89\% \pm 1,96 \times 5,2\%$$

Отже, для всієї генеральної сукупності середня процентна міра респондентів, які вважають, що найбільшою проблемою інвестиційної діяльності господарських об'єднань є законодавчі обмеження знаходиться в інтервалі:

$$78,8\% \langle \bar{p} \rangle 99,2\%$$

Також у процесі опитування респонденти вказали на низький рівень

інвестиційної активності підприємств, що виражається низьким рівнем впровадження інвестиційних проектів, операцій із цінними паперами тощо. Загалом низький рівень інвестування вказали 74 % опитаних представників господарських об'єднань.

Використаємо коефіцієнт взаємного узгодження χ^2 для визначення зв'язку між рівнем інвестиційної активності та законодавчими проблемами у інвестуванні господарських об'єднань. Для цього побудуємо матрицю спряжених частот за цими двома чинниками f_{ci} , які виражені у відсотках (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Матриця спряжених частот

Показники	Вплив законодавчих обмежень, %	Відсутність законодавчих обмежень, %	Сума, %
Низький рівень інвестування	71	3	74
Високий рівень інвестування	18	8	26
Сума, %	89	11	100

З метою розрахунку коефіцієнта взаємного узгодження та виявлення узгодженості відповідей опитуваних визначаємо часткові очікувані частоти f_{oi} :

$$f_{01} = \frac{89 \cdot 74}{100} = 65,86; \quad f_{02} = \frac{11 \cdot 74}{100} = 8,14;$$

$$f_{03} = \frac{89 \cdot 26}{100} = 23,14; \quad f_{04} = \frac{11 \cdot 26}{100} = 2,86.$$

Критерій χ^2 визначається за формулою:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^4 \frac{(f_{ci} - f_{oi})^2}{f_{oi}} = \frac{(65,86 - 71)^2}{65,86} + \frac{(8,14 - 3)^2}{8,14} + \frac{(23,14 - 18)^2}{23,14} + \frac{(2,86 - 8)^2}{2,86} \quad (2.5)$$

$$\chi^2 = 14,026.$$

Обчислена величина $\chi^2 > \chi_{табл}^2$ ($\chi_{табл}^2 = 12,7062$), рівень довіри $P=0,95$; коефіцієнт значущості $\alpha = 0,05$; ступінь вільності $(k-1) \cdot (m-1) = 1$). Для перевірки однорідності незв'язаних вибірок використовується критерій Стюдента. Отже, можемо стверджувати, що зв'язок між рівнем інвестиційної діяльності

господарських об'єднань та проблеми щодо існування законодавчих обмежень існує не лише для цієї вибірки, а й для всієї генеральної сукупності.

Потрібно усвідомити, що від участі у господарських об'єднаннях їх учасники мають певні переваги. Банки одержують стабільні джерела формування банківського капіталу, можливість диверсифікації діяльності, зменшення кредитного ризику. Інші учасники мають полегшений доступ до кредитних ресурсів, можливість концентрації капіталу для реалізації інвестиційних проектів, зменшення витрат, пов'язаних із виробництвом та обігом, завдяки створенню спільних маркетингових, консультаційних, інформаційних, аудиторських та інших служб, підвищення ефективності виробництва і конкурентоспроможності продукції.

2.4. Удосконалення послідовності та оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань (на прикладі концернів)

Інвестиційна діяльність реалізується господарськими об'єднаннями шляхом інвестування підприємствами, які входять до їх складу та мають різне блокове спрямування. Це відбувається шляхом купівлі інвестиційних об'єктів з метою отримання вигоди у майбутньому, отримання вигоди від володіння існуючими інвестиційними об'єктами. Отже, при інвестуванні господарських об'єднань (на прикладі концернів) виникають надходження і витрати. При цьому важливо дослідити грошові потоки, які пов'язані із її здійсненням, для чого слід вивчити обсяги і структуру інвестиційних вкладень об'єднань, інвестиційні видатки тощо. Об'єктами аналізування обрано ПАТ «Концерн Хлібпром», ПАТ «Концерн Галнафтогаз», Публічне акціонерне товариство «Науково-виробничий концерн «Наука», ТзОв «Концерн «Сімекс-Агро», Концерн «Ярослав», Концерн «Поділля», ПАТ «Концерн «Фреш Ап», ПАТ «Концерн-Електрон», ПАТ «Концерн-Оранта», ПАТ «Концерн АВЕК та Ко». Це підприємства, що за своєю блоковою структурою належать до найбільш розповсюдженої і розвинутої в світі форми інтеграції компаній (концерни). У 2014-2015рр. концернами здійснювались реальні і фінансові інвестиції. Узагальнення обсягів та структури інвестиційних вкладень концернів у

2015 р. (у порівнянні з аналогічними показниками за 2014 р.) здійснено в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Узагальнення обсягів та структури інвестиційних вкладень концернів у 2015 р. (у порівнянні аналогічними показниками за 2014 р.)

Показники Концерни	Реальні інвестиції						Фінансові інвестиції					
	Основні засоби		Незавершене будівництво		Нематеріальні активи		Довгострокові		Поточні		Інші	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
ПАТ «Концерн Хлібпром»	-13654	0,0079	-308	-0,00018	37,00	0,00019	-790	-0,0078	0,00	0	0	0,0
ПАТ «Концерн Галнафтогаз»	277596	0,0653	25856	0,00252	5622,00	0,00139	-806757	-0,2625	0,00	0	863017	0,4
ПАТ «Науково-виробничий концерн «Наука»	1783	0,0013	0	0,00000	0,00	0,00	0	0,0000	0,00	0	0	0,0
ТзОв «Концерн «Сімекс-Агро»	-3070	0,3528	-299	-0,00763	297,0	0,0069	-6500	-0,0888	-20444	0,2794	0	0,0
Концерн «Ярослав»	-22	0,0000	0	0,00000	0,00	0,0000	0	0,0000	0,00	0	0	0,0
Концерн «Поділля»	9307	0,0000	0	0,00000	0,00	0,0000	0	0,0000	0,00	0	0	0,0
ПАТ «Концерн «Фреш Ап»	-1027	0,0275	731	0,02720	0,00	0,0003	0	0,0000	0,00	0	0	0,0
ПАТ «Концерн-Електрон»	-338	0,0030	14	0,00006	4,00	0,0000	6908	0,0031	0,00	0	-27	0,00012
ПАТ «Концерн-Оранта»	-1762	0,0686	-141	-0,01104	0,00	0,0000	0	0,0000	0,00	0,0	0	0,0
ПАТ «Концерн АВЕК та Ко»	-187333	0,1225	0	0,00000	14,00	0,00009	0	0,0000	-33412	0,1212	0	0,0

Примітка: складено за даними: <http://smida.gov.ua>

Як бачимо із результатів аналізування у аналізованому періоді у деяких концернів скорочуються загальні обсяги інвестиційної діяльності (концерн «Ярослав», концерн «Поділля»), більшість скорочує інвестиції у основні засоби (ПАТ «Концерн «Фреш Ап», ПАТ «Концерн-Електрон», ПАТ «Концерн-Оранта», ПАТ «Концерн АВЕК та Ко»). Слід відзначити, що об'єднаннями не здійснюють поточні фінансові інвестиції. Також довгострокові фінансові інвестиції здійснюють лише великі концерни ПАТ «Концерн Хлібпром», ПАТ «Концерн Галнафтогаз», ПАТ «Концерн «Стирол».

Далі здійснимо аналізування грошових потоків від інвестиційної діяльності

господарських об'єднань (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Приріст грошових потоків інвестиційної діяльності господарських об'єднань у 2015р. (у порівнянні аналогічними показниками за 2014 р.), тис. грн.

Показники Концерни	Надходження				Видатки			Чистий рух коштів
	Релізація фіна- нсових інвестицій	Реалізації необор- отних активів	Отри- мані відсотки	Диві- денди тощо	Купівля фіна- нсових інвестицій	Купівля необор- отних активів	Інше	
ПАТ «Концерн Хлібпром»	-1296	-11997	0	1272	4004	-4924	1531	-12632
ПАТ «Концерн Галнафтогаз»	591382	-56832	-2616	24597 3	272778	232299	41409	236653
ПАТ «Науково- виробничий концерн «Наука»	0	0	0	0	0	0	0	0
ПАТ «Концерн «Стирол»	0	113	1236	42004 2	0	-1183	-600623	178049
Концерн «Ярослав»	0	0	0	0	0	0	0	0
Концерн «Поділля»	0	366	30	0	0	0	0	396
ПАТ «Концерн «Фреш Ап»	125	0	0	0	0	0	0	125
ПАТ «Концерн- Електрон»	-978	-52	-2	18227	763	-962	55740	38339
ПАТ «Концерн АВЕК та Ко»	295168	1412	0	- 36996 61	704	7882	360980 0	199541
ПАТ «Концерн- Оранта»	0	412	0	0	0	0	0	412

Примітка: складено за даними: <http://smida.gov.ua>

Згідно результатів аналізування, усі аналізовані концерни крім ПАТ «Концерн АВЕК та Ко» і концерн «Поділля» мають відємний результат руху коштів за інвестиційною діяльністю. Це характеризує те, що видатки господарських об'єднань перевищують дохід від інвестиційної діяльності. Більшість об'єднань не отримують відсотків від інвестиційної діяльності, проте їм виплачуються дивіденди та інші види доходів. Щодо інвестиційних видатків, то найбільша питома вага припадає на купівлю необоротних активів. Також діяльність окремих концернів характеризується відсутністю руху коштів у результаті інвестиційної діяльності

Забезпечення наукового та обґрунтованого підходу до формування напрямів розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань у межах їх державно-нормативного управління ґрунтується на об'єктивній та повній методології

визначення її рівня та забезпечення можливостей управлінського впливу на цій основі. Для цього слід дослідити існуючий інструментарій оцінювання інвестиційної діяльності, урахувавши наступні особливості досліджуваного процесу [189]:

- взаємозв'язок інвестиційної діяльності та інвестиційних проектів, у процесі здійснення яких вона реалізовується;
- необхідність визначення чинників впливу на інвестиційну діяльність підприємства та їх кількісного вимірювання;
- визначення резервів інвестиційної діяльності підприємства у процесі аналізування;
- забезпечення контролювання інвестиційної діяльності підприємства та прийняття раціональних управлінських рішень у результаті проведеного аналізу тощо.

Питання оцінювання інвестиційної діяльності підприємств та рівня її розвитку приділена значна увага у вітчизняній та іноземній літературі. Власні погляди на оцінювання висвітлюють Попович П.Я., Майорова Т.І., Болюх М.А., Бурчевський В.З., Бланк І.А., Касич А.О., Дука А.П. тощо.

Так, Попович П.Я. оцінювання інвестиційної діяльності пропонує здійснювати у такій послідовності: визначення динаміки інвестиційної діяльності, визначення структури джерел фінансування інвестиційної діяльності та їх зміни, розрахунок потреби у додаткових інвестиціях [143, 144]. Ковтун Н.В. пропонує здійснювати багаторівневий моніторинг інвестиційної діяльності (інвестиційного процесу) у такій послідовності:

1. Рейтингування цінних паперів.
2. Рейтингування учасників ринку цінних паперів.
3. Аналізування інвестиційної активності суб'єктів інвестиційної діяльності.
4. Аналізування інвестиційної привабливості підприємств.
5. Кон'юнктурні дослідження ринку цінних паперів та ринку нерухомості.
6. Оцінювання та оптимізація структури портфеля цінних паперів – розроблення портфельної стратегії.
7. Аналізування інвестиційних ризиків.

8. Оцінювання інвестиційного клімату [87]. При цьому автором визначено напрями аналізування за кожним із визначених рівнів моніторингу та передбачено інструментарій оцінювання.

Згідно Майорової Т.В. оцінювання інвестиційної діяльності зводиться до визначення рівня ефективності інвестиційних проектів [2, 76]. Аналогічної думки дотримується і Бланк І.А. [198]. Для оцінювання інвестиційної діяльності на такій основі слід розраховувати чисту приведену вартість проектів, індекс рентабельності проектів, внутрішню норму доходності, термін окупності тощо (п. 1.1).

Альтернативним методом оцінювання інноваційних проектів слід вважати варіант їх аналізування через застосування методу нечітких множин як це запропоновано О.В. Яременко [213]. Згідно поглядів дослідника, впровадження методу нечітких множин для оцінювання інвестиційних проектів підприємств надасть змогу: «Провести точніший та глибший аналіз інвестиційної діяльності; прискорити процес прийняття рішень; зменшити його ризик; підвищити ефективність оцінки інвестицій; не потребуватиме великих витрат фінансових і людських ресурсів та витрат часу; дозволить отримати достовірний результат оцінювання ефективності інвестиційного процесу» [213]. Проте недоліками застосування такого методу є суб'єктивність оцінювання, необхідність спеціалізованого програмного забезпечення та відповідного рівня підготовки фахівців тощо.

Болюх М.А. [51] для аналізування інвестиційної діяльності пропонує здійснювати: дослідження обсягів і структури інвестиційних вкладень; визначення грошових потоків від інвестиційної діяльності; застосування статистичних методів оцінки інвестиційних проектів. Проте, які саме статистичні методи слід застосовувати у авторському підході не деталізовано.

Проведення аналізу інвестиційної діяльності підприємства згідно Кулінічева П.К., Мацака А.Г. включає проходження таких етапів [102]:

- 1) визначення об'єкту дослідження, постановка мети та завдань інвестиційного аналізу, розробка плану аналітичної роботи;
- 2) розробка системи синтетичних й аналітичних показників, за допомогою яких

характеризується об'єкт аналізу;

3) інформаційне забезпечення процесу оцінювання;

4) аналітична обробка відібраної інформації, формування аналітичної інформації та її інтерпретація;

5) кількісне оцінювання впливу окремих факторів на зміну результатів інвестиційної діяльності підприємств;

6) пошук невикористаних резервів підвищення ефективності інвестицій та інвестиційної активності підприємства;

7) узагальнення результатів аналізування, формування висновків, формування управлінських рішень, зокрема, розробка заходів щодо використання виявлених у процесі оцінювання резервів.

Дана послідовність є логічною, проте авторами не вказано на те, які саме показники характеризують інвестиційну діяльність об'єкта дослідження; яким чином слід визначати фактори впливу на інвестиційну діяльність та вимірювати їх вплив. Її можна використати як при проведенні моніторингу інвестиційної діяльності, так і при здійсненні будь-яких етапів наведених вище послідовностей оцінювання.

Касич А.О. пропонує комплексний аналіз інвестиційної діяльності, який доцільно проводити шляхом реалізації таких етапів [82]:

1. Аналізування потреби підприємства в інвестиційних ресурсах з позицій реальних та фінансових інвестицій;

2. Ретроспективний аналіз інвестиційної діяльності підприємства, який передбачає аналізування обсягів форм та структури інвестицій та джерел їх формування;

3. Аналізування ефективності інвестиційної діяльності, що включає оцінювання інвестиційних проєктів та ефективності фінансових інвестицій.

До кожного із рекомендованих у авторському підході етапів ним визначено низку узагальнюючих та часткових показників, серед яких: індекс інвестиційної привабливості, рівень використання доступного інвестиційного ресурсу, коефіцієнт відтворення інвестицій, загальна потреба підприємства в інвестиційних ресурсах

тощо. При цьому, показники результативності інвестиційних проектів (чиста приведена вартість, рентабельність інвестицій, внутрішня норма доходності) автором не розглянуті. Також автором не згадано, які саме показники слід використати на останньому етапі рекомендованої послідовності, а саме для оцінювання фінансових інвестицій.

У економічній літературі оцінювання ефективності фінансових інструментів здійснюється шляхом зіставлення грошових доходів і інвестиційних витрат. Грошові доходи формуються із суми періодично виплачених за ними відсотків (на внески до статутних фондів; депозитні вклади; за облігаціями та іншими борговими цінними паперами) та дивідендів (за акціями та іншими пайовими цінними паперами). Інвестиційні витрати формуються із коштів на придбання фінансових інструментів (сумарної вартості цінних паперів) [82].

Загалом вартість цінних паперів визначається залежно від порядку отримання доходів і залежить від трьох факторів: грошового потоку за цінними паперами; темпів приросту грошових потоків; ризику або непевності грошового потоку [48].

У практиці управління підприємствами для оцінювання інвестиційної діяльності застосовують послідовність, яка передбачає реалізацію таких етапів:

1. Визначення загального обсягу необхідних інвестиційних ресурсів, що передбачає: оцінювання необхідного обсягу фінансових ресурсів для реального інвестування на основі балансового методу, методу аналогій чи методу питомої капіталомісткості продукції підприємства; потреби у ресурсах для здійснення фінансових інвестицій; розрахунок загальної суми резерву капіталу з урахуванням стадій та термінів реалізації інвестиційних проектів.

2. Визначення джерел залучення інвестиційних ресурсів.

3. Визначення методів формування інвестицій за рахунок визначених джерел.

4. Оптимізація джерел залучення та методів формування інвестиційних ресурсів [48].

З огляду на наведені вище етапи можна стверджувати наступне, така методика передбачає лише ретроспективний аналіз інвестиційної діяльності, пов'язаний із визначенням структури та джерел інвестиційної діяльності (згідно моделі Касич

А.О.). Але до її позитивних боків слід віднести визначення резервів інвестиційної діяльності (оптимізацію) та методів їх використання.

Метод аналізу ієрархій використовується для декомпозиції з використанням ієрархій і синтезу шляхом знаходження відношень змінних через думки експертів [157]. Він представляється більш обґрунтованим шляхом вирішення багатокритеріальних завдань в складній ситуації з ієрархічними структурами, що включають як відчутні, так і невідчутні чинники, ніж підхід, заснований на лінійній логіці.

Його послідовність є наступною: формування експертної групи; визначення чинників різних рівні впливу на результуючий показник; експертні оцінки шляхом парних порівнянь рівня впливу елементів нижчого рівня ієрархічної моделі на результуючий показник; здійснення низки розрахунків та визначення міри впливу чинників на результуючий показник (перевірка достовірності результатів);- формування висновків та прийняття управлінських рішень [157].

Використання методу аналізу ієрархій широко поширене при аналізі складних економічних процесів, до яких належить оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань.

На основі розглянутих підходів до аналізування інвестиційної діяльності [2, 48, 51, 76, 82, 102, 199, 213] можна стверджувати наступне. Одна їх частина ототожнює аналіз інвестиційної діяльності із аналізом інвестиційних проектів, для дослідження яких існує чітко визначений інструментарій оцінювання. Інша частина пов'язує аналізування інвестиційної діяльності із визначенням динаміки інвестицій, потреби у інвестиціях, джерел фінансування. Проте існують також комплексні методики аналізування інвестиційної діяльності, які, крім перерахованих вище аспектів, охоплюють також оцінку інвестиційної привабливості, інвестиційного потенціалу та ємності тощо. До останніх, крім моделі Касич А.О. слід віднести методологічний підхід до аналізу інвестиційного стану підприємства Матрос О.М., основою якого є розрахунок показників інвестиційної привабливості, інвестиційного потенціалу та ємності, що дає можливість кількісно ідентифікувати показники інвестиційної діяльності підприємства [51]. Крупка Я.Д. визначив напрями оцінювання і

аналізування ефективності інвестування, до яких відніс: привабливість майбутніх проектів, забезпечення їх ресурсами, зіставлення інвестиційних доходів і витрат, оцінку ефективності та ліквідності інвестицій. Таким чином, автор також поєднав оцінювання інвестицій та результативність інвестиційних проектів (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Підходи до аналізування та оцінювання інвестиційної діяльності та їх сутність

Підходи до оцінювання інвестицій	Автори	Сутність
З позицій результативності інноваційних процесів	Майорова Т.І., Бланк І.А., Яременко О.В., Щукін Б.М. тощо	Передбачає визначення показників результативності інвестиційних проектів: чисту приведену вартість, рентабельність інвестицій, внутрішню норму доходності, середню ставку прибутковості, модифіковану внутрішню норму доходності, ануїтет (їх розрахунок через використання методу нечітких множин) тощо
З огляду на джерела, обсяги та характер інвестицій	Болюх М.А., Бурчевський В.З., Попович П.Я. тощо	Передбачають оцінку динаміки форм, обсягів, структури інвестицій та джерел їх формування
Комплексні	Дука А. П., Матрос О.М., Касич А.О., Крупка Я.Д. тощо	Поєднання наведених вище підходів та оцінювання інвестиційних привабливості, потенціалу, ємності тощо

Примітка: узагальнено дисертантом за [2, 48, 51, 76, 82, 102, 199, 213]

Щодо останніх, то найголовнішими показниками, призначеними для оцінювання результативності інвестиційних проектів є [2, 13, 76, 135, 210]: період окупності інвестицій - час, протягом якого грошовий потік досягає величини вкладених у проект інвестором фінансових ресурсів; чиста теперішня вартість - це різниця між величиною дисконтованого грошового потоку та сумою інвестицій; внутрішня норма доходності - рівень ставки дисконтування, при якому чиста приведена вартість дорівнює нулю; індекс рентабельності - показує розмір доходу від реалізації проекту на грошову одиницю вкладень та розмір чистого прибутку.

Період (термін) окупності інвестицій (Discounted Payback Period, DPP) може бути розрахований згідно такої формули:

$$DPP = j + \frac{\sum_{t=1}^T \frac{Ct}{(1+r)^t} - K_j}{\sum_{t=1}^T \frac{Bt}{(1+r)^t}}, \quad (2.6)$$

де DPP – термін окупності проекту, роки;

j – період, що найбільше наближається до значення, при якому грошові витрати рівні грошовим надходженням; B_t – розмір щорічних доходів проекту, тис. грн.; C_t – розмір щорічних витрат проекту, тис. грн.; K_j – інвестиційні витрати за j -тий період, тис. грн.; T – термін реалізації проекту; r – ставка дисконтування (часто використовується показник середньозваженої вартості капіталу (СЗВК), %).

Величина T визначається шляхом послідовного підсумовування членів ряду дисконтованих доходів до тих пір, поки не буде одержана сума, рівна обсягу початкових інвестицій або перевищуюча її.

Чиста теперішня (приведена) вартість визначається так:

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{B_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} \quad (2.7)$$

Індекс рентабельності (відношення річних дисконтованих доходів до дисконтованих річних поточних витрат) розраховується за формулою:

$$PI = \sum_{t=1}^T \frac{B_t}{(1+r)^t} / \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} \quad (2.8)$$

де PI – індекс рентабельності.

Внутрішня норма доходності (IRR) визначається із використанням уже розглянутих показників:

$$IRR = r_1 + \frac{NPV_{(r_1)}}{NPV_{(r_1)} - NPV_{(r_2)}} * (r_2 - r_1) \quad (2.9)$$

де r_1 – ставка дисконту, при якій NPV стає плюсовим, %;

r_2 – ставка дисконту, при якій значення NPV стає від'ємним, %.

Основним результатом оцінювання інвестиційної діяльності підприємств як учасників господарських об'єднань так і за межами їх участі у будь-яких утвореннях є забезпечення керуючої підсистеми необхідно інформацією щодо інвестування, формування бізнес-планів інвестиційних проектів, оцінки інвестиційного потенціалу, складання програми економічного розвитку в умовах виходу з

економічної кризи [126].

Крім того, у процесі аналізу інвестицій і результатів інвестиційної діяльності треба зробити висновки про: наявність інвестиційних ресурсів (за обсягом, структурою власного та залученого капіталу); інвестиційну привабливість альтернативних проектів; очікувану дохідність інвестування; потребу капітальних затрат і фінансових вкладень; грошовий потік і фактичну ефективність інвестицій [36].

Виходячи із цього, удосконалення послідовності оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань спрямоване на підвищення її результативності шляхом формування системи заходів із розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань, базуючись на багатоаспектній характеристиці інвестиційної діяльності та процесів управління нею. Беручи до уваги наявність методичних рекомендацій та системного інструментарію визначення стратегічно важливих питань економічного розвитку на рівні міністерств та відомств (наприклад, методичні рекомендації щодо оцінювання рівня економічної безпеки, які затверджені Мінекономрозвитку), використання послідовності оцінювання інвестиційної діяльності актуальне для підготовки аналітичних матеріалів та підвищення рівня обґрунтованості прийняття управлінських рішень у досліджуваному напрямі. Її використання має важливе значення для органів державного управління і місцевого самоврядування, підприємств, наукових установ, навчальних закладів тощо. Удосконалена послідовність може бути застосована: при формуванні планів соціально-економічного розвитку; розробленні інвестиційної стратегії як сфери економічної діяльності так і підприємств чи господарських об'єднань; формуванні системи заходів із підвищення інвестиційного клімату у регіоні; наукової підготовки кадрів тощо.

Беручи до уваги те, що нами у дисертаційній роботі розглядаються господарські об'єднання типу концернів, до складу яких можуть входити виробничі, торговельні, фінансові, науково-дослідні, моніторингові блоки (п. 1.1), при оцінюванні інвестиційної діяльності слід охопити їх активність у даному напрямі. Для цього слід проаналізувати процеси оцінювання інвестиційної діяльності

банківських структур та фінансово-кредитних установ.

Оцінку інвестиційної діяльності останніх у економічній літературі пропонується здійснювати, шляхом розрахунку таких показників [150]: прибутковості діяльності; мінливості результатів інвестиційної діяльності; покриття ліквідними активами поточних зобов'язань; показниками розвитку; рівня диверсифікованості активів.

Аналізування інвестиційної діяльності банків можна здійснювати шляхом дослідження операцій із цінними паперами, що реалізовується за такою черговістю:

1. Аналізування інвестиційної привабливості фондового ринку країни за допомогою фондових рейтингів та індексів, оскільки аналізування операцій з цінними паперами слід починати із загального аналізу, який передбачає розрахунок показників динаміки та структур фондового ринку;

2. Визначення структури операцій з цінними паперами та їхньої доходності, для чого слід провести їх класифікацію за видами та напрямками вкладень: по регіонах, по галузях. Це дасть можливість визначити найбільш сприятливу галузь чи регіон для вкладання вільних коштів банку. Крім того, на даному етапі аналізування слід розрахувати такі показники: питому вагу придбаних цінних паперів за номіналом; питому вагу викуплених банком цінних паперів до терміну погашення та після терміну погашення; обсяги операцій із зберігання цінних паперів та їхню прибутковість; обсяги і структуру консалтингових операцій; питому вагу посередницьких, розрахункових та реєстраторських операцій; частку дивідендів по акціях у доходах банку; частку дивідендів, виплачених акціями у відсотках до кількості та суми інвестицій; частку операцій по конвертуванню акцій; частку цінних паперів, що отримані в заставу по кредитних та інших операціях; частку позик, що надаються під заставу цінних паперів; частку гарантійних операцій; частку операцій з управління портфелем цінних паперів клієнтів банку.

3. Аналізування резервів під знецінення цінних паперів.

4. Дослідження рівня захисту комерційного банку від можливого ризику зниження балансової вартості цінних паперів. Тобто необхідно проаналізувати сформовані резерви по операціях із цінними паперами [122].

Отже, беручи до уваги завдання процесів аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань та їх організаційну структуру, яка передбачає наявність різноманітних блоків, пропонуємо удосконалену послідовність оцінювання інвестиційної діяльності (рис. 2.6).

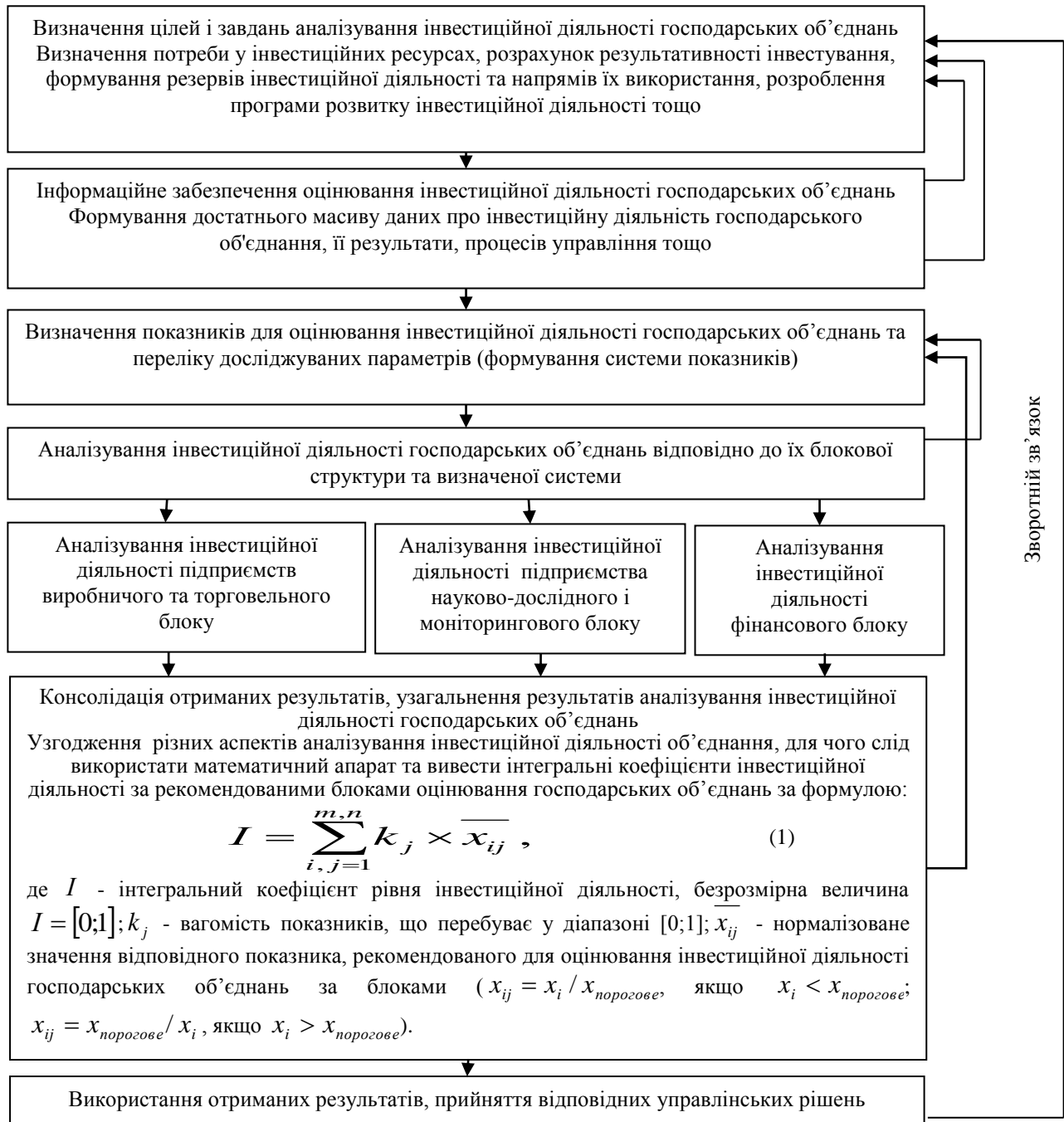


Рис. 2.6. Послідовність аналізування і оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань з урахуванням їх блокової структури

Примітка: розроблено дисертантом

Вона містить такі етапи: визначення цілей і завдань аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань, інформаційне забезпечення оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань, обрання методу оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань та переліку досліджуваних параметрів згідно обраного методу, аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань відповідно до їх блокової структури, консолідація отриманих результатів, узагальнення результатів аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань, використання отриманих результатів, прийняття відповідних управлінських рішень.

Як уже зазначалось, завданнями аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань є визначення їх потреби у інвестиційних ресурсах, розрахунок результативності інвестування, формування резервів інвестиційної діяльності та напрямів їх використання, розроблення програми розвитку інвестиційної діяльності шляхом формування методів її сприяння (розвитку) тощо.

Інформаційне забезпечення процесу аналізування полягає у формуванні достатнього масиву даних про інвестиційну діяльність господарського об'єднання, її результати, процесів управління тощо. Для цього слід забезпечити збір даних щодо згаданих процесів у об'єднанні та організувати їх оцінювання.

Процес оцінювання необхідний для забезпечення повноти, достовірності, перспективності сформованого масиву даних.

Дані щодо інвестиційної діяльності господарського об'єднання повинні бути зібрані на підприємствах, джерелом їх отримання повинно стати їх керівництво та компетентні у цьому питанні працівники.

Зокрема, на даному етапі слід зібрати інформацію щодо обсягів інвестицій, джерел їх отримання, напрямів застосування, їх основні результати, фінансово-господарський стан підприємства, рівень основних та оборотних засобів, стратегію розвитку тощо. А перевірку отриманої інформації слід доручити створеній експертній групі у складі моніторингового блоку, чисельність якої не повинна перевищувати 10-15 ос. До її складу можуть входити як працівники підприємства так і сторонні консультанти чи інші особи, залучені до процесу аналізування.

Обрання методу оцінювання інвестиційної діяльності залежить від визначених цілей та інформаційного забезпечення, що рекомендовано здійснити на попередніх етапах удосконаленої послідовності. У процесі дослідження процесів аналізування інвестиційної діяльності встановлено, що для забезпечення даного процесу можна застосувати балансовий метод, нормативний метод, метод аналогій, метод питомої капіталомісткості, експертний метод, розрахунково-аналітичний метод, багатофакторне економіко-математичне моделювання тощо [13, 92].

Нами рекомендовано застосувати змішаний метод аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань (поєднує експертні оцінки, розрахунково-аналітичний, нормативний метод). Адже нами на початкових етапах удосконаленої послідовності використовуються експертні оцінки, а далі здійснюються розрахунково-аналітичні процедури при сформованому переліку показників, для яких встановлені нормативні значення. Їх слід визначити, здійснюючи оцінювання інвестиційної діяльності кожного із блоків господарських об'єднань (рис. 2.6). Сам перелік індикаторів нами сформований шляхом узагальнення досліджених послідовностей аналізування інвестиційної діяльності (табл. 2.8) з урахуванням структури господарських об'єднань, яка може передбачати існування у ній банків і інших кредитно-фінансових установ, консалтингових та аудиторських підприємств, науково-дослідних структур, торгових підприємств.

Рекомендована система аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань за їх блоками наведена на рис. 2.7.

Таким чином, аналізування інвестиційної діяльності підприємств виробничого та торговельного блоку передбачає визначення: структури, форм, обсягів інвестиційної діяльності підприємства та джерел їх формування; інвестиційної потреби підприємства (інвестиційної ємності); потенціалу інвестиційної діяльності та інвестиційної привабливості підприємств блоку; результативності реалізації інвестиційних проектів та фінансових інвестицій підприємств блоку (рис. 2.7).

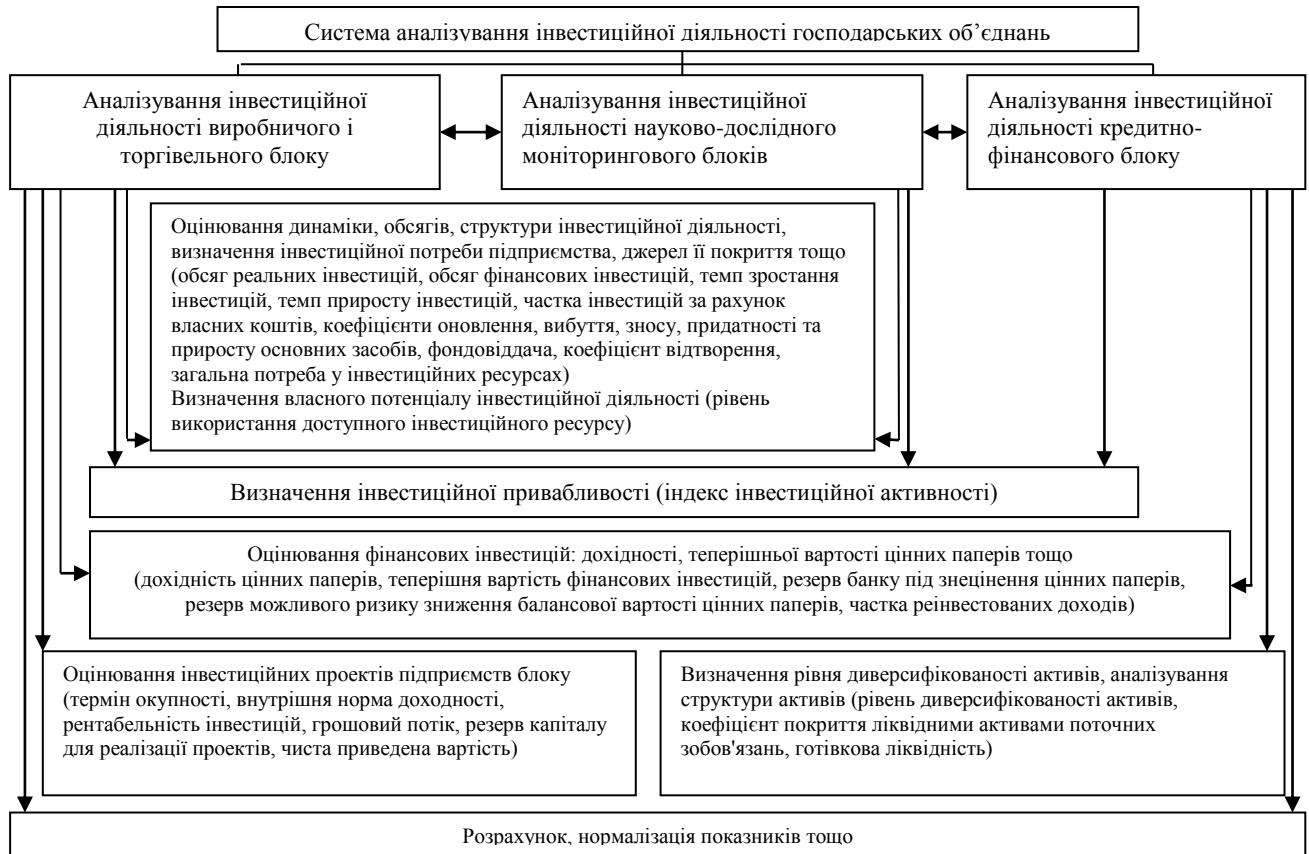


Рис. 2.7. Рекомендована система аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань за їх блоками

Примітка: сформовано дисертантом

Для досягнення цілей аналізування рекомендовано низку показників, серед яких показники, що використовуються для оцінювання інвестиційних проектів (грошовий потік, термін окупності, чисту приведену вартість тощо), індекс інвестиційної активності, рівень використання доступного інвестиційного ресурсу, потреба підприємства інвестиційних ресурсах тощо (табл. 2.9).

Для оцінювання інвестиційної діяльності підприємств науково-дослідного та моніторингового блоків слід визначити структуру, форми, обсяги їх інвестиційної діяльності, та джерела їх формування. Також варто визначити їх потребу у інвестиційних ресурсах, виявити резерви інвестиційної діяльності та інвестиційну привабливість (рис. 2.7). При цьому слід розрахувати обсяг доступного інвестиційного ресурсу, інвестиційну привабливість, темп зростання та приросту інвестицій тощо (табл. 2.9).

Перелік показників, які рекомендовані для оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Напрями дослідження	Показники	Сутність
Оцінювання динаміки обсягів структури інвестиційної діяльності визначення інвестиційної потреби підприємства джерел її покриття тощо	Обсяг реальних інвестицій	Характеризують обсяги інвестиційної діяльності
	Обсяг фінансових інвестицій	
	Темп зростання інвестицій	Характеризують динаміку інвестиційної діяльності
	Темп приросту інвестицій	
	Частка інвестицій за рахунок власних коштів	Вказує на джерела інвестицій
	Коефіцієнти оновлення, вибуття, зносу, придатності та приросту основних засобів	Показують забезпеченість підприємства основними засобами та необхідність інвестицій на їх відновлення
	Фондовіддача	
Коефіцієнт відтворення	Надає можливість оцінити достатність загального обсягу здійснених інвестицій та порівняти з економічно необхідними	
Загальна потреба у інвестиційних ресурсах	Визначає напрями підвищення результативності використання ресурсів об'єднання	
2. Визначення потенціалу інвестиційної діяльності	Рівень використання доступного інвестиційного ресурсу	Показує потенціал активізації інвестиційної діяльності за рахунок власних коштів
3. Визначення інвестиційної привабливості	Індекс інвестиційної привабливості	Дозволяє оцінити інвестиційну привабливості підприємства за допомогою системи показників
Оцінювання фінансових інвестицій дохідності теперішньої вартості цінних паперів тощо	Дохідність цінних паперів	Вказує на результативність фінансових інвестицій
	Теперішня вартість фінансових інвестицій	Дозволяє оцінити портфель об'єднання
	Резерв банку під знецінення цінних паперів	Характеризують ризикованість фінансових інвестицій
	Резерв можливого ризику зниження балансової вартості цінних паперів	
Частка реінвестованих доходів		
Оцінювання інвестиційних проектів підприємств	Чиста приведена вартість	Дозволяють розрахувати результативність інвестиційних проектів та порівняти альтернативні інвестиційні проекти
	Термін окупності	
	Внутрішня норма доходності	
	Рентабельність інвестицій	
	Грошовий потік	
Резерв капіталу для реалізації проектів	Характеризує ризикованість інвестиційних проектів	
Визначення рівня диверсифікованості активів аналізування структури активів	Рівень диверсифікованості активів	Вказують на здатність вчасно розрахуватись із боргами за рахунок поточних активів чи готівкових коштів та вчасність покриття видатків. Характеризують ризикованість діяльності
	Коефіцієнт покриття ліквідними активами поточних зобов'язань	
	Готівкова ліквідність	

Примітка: визначено дисертантом

Інвестиційну діяльність фінансового блоку доцільно проаналізувати, визначивши: обсяги та результативність операцій із цінними паперами, дохідність цінних паперів; резерви банку під знецінення цінних паперів, рівень захисту від можливого ризику зниження балансової вартості цінних паперів, ліквідність активів тощо.

Це можна реалізувати, розрахувавши очікувану норму доходності цінних паперів, їх теперішню вартість, коефіцієнт покриття ліквідними активами поточних зобов'язань, рівень диверсифікації активів тощо. Система показників, призначених для аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань за їх блоками наведена в табл. 2.9. Вона містить перелік показників і їх сутнісне значення.

Варто зазначити, що при визначенні системи аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань за їх блоками нами розглядалась структура концернів, які можуть містити усі визначені в п. 1.1 структурні блоки. Якщо розглядати господарське об'єднання інших типів (консорціум, асоціація тощо), то перелік рекомендованих показників та складові системи аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань за їх блоками можуть бути спрощені.

Експертами при оцінюванні можуть бути працівники апарату управління об'єднання, економічних служб тощо. Нами при формуванні системи оцінювання експертною групою виступали економісти ПАТ «Концерн Хлібпром» з досвідом роботи понад 10 років. Для цього визначалось обґрунтоване число експертів та здійснювалось із ними відкрите обговорення, у процесі якого сформовано перелік показників (табл. 2.9).

Застосування нормативного методу та економічні вимоги до процесу оцінювання діяльності підприємства як суб'єкта господарської діяльності потребують визначення порогових значень та бажаних напрямів розвитку для переліку показників (бажані обґрунтовані вимоги до значень показників), що сформований у результаті узагальнення існуючих підходів до оцінювання інвестиційної діяльності. Це можна здійснити шляхом експертних оцінок, дослідження діяльності господарських об'єднань, застосування методик аналізування фінансово-економічного стану підприємства та об'єднань, що

використовуються провідними аудиторськими фірмами тощо. Результати нормування переліку показників, рекомендованих для аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань наведені в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Бажані напрями розвитку і порогові значення показників, рекомендованих для аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань

№	Показники	Значення/напрями розвитку
1	Обсяг реальних інвестицій	зростання
2	Обсяг фінансових інвестицій	зростання
3	Темп зростання інвестицій	зростання
4	Частка інвестицій за рахунок власних коштів	62 %
5	Коефіцієнт оновлення, вибуття, зносу, придатності та приросту основних засобів	Залежить від об'єкту дослідження
6	Фондовіддача	зростання
7	Коефіцієнт відтворення	1
8	Загальна потреба у інвестиційних ресурсах	Залежить від об'єкту дослідження
9	Рівень використання доступного інвестиційного ресурсу	Більше за суму нарахованої амортизації
10	Індекс інвестиційної привабливості	1
11	Середня доходність цінних паперів	зростання
12	Середній рівень теперішньої вартості фінансових інвестицій	Залежить від котирувальної ціни активу на ринку
13	Резерв банку під знецінення цінних паперів	0,1
14	Резерв можливого ризику зниження балансової вартості цінних паперів	0,1
15	Частка реінвестованих доходів	1,5%
16	Чиста приведена вартість	0
17	Термін окупності	скорочення
18	Внутрішня норма доходності	облікова норма %
19	Рентабельність інвестицій	1
20	Грошовий потік	зростання
21	Резерв капіталу для реалізації проектів	2%
22	Рівень диверсифікованості активів (коефіцієнт концентрації):	
	Високоліквідні активи	0,3
	Надані кредити	0,4
	Цінні папери	0,1
	Нематеріальні активи	0,18
	інші	0,02
23	Коефіцієнт покриття ліквідними активами поточних зобов'язань	1
24	Готівкова ліквідність	0,2

Примітка: складено за [162, даними PricewaterhouseCoopers] та результатами експертного оцінювання

При цьому варто відзначити те, що визначені порогові значення повинні переглядатись із часом та зміною ринкової ситуації. Крім того, у практиці дослідження складних економічних систем їх визначають кожний раз у процесі дослідження експертним методом у будь-якому числовому діапазоні.

Консолідація отриманих результатів, узагальнення результатів аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань повинна відбуватись після розрахунку рекомендованих показників та передбачати узгодження різних аспектів аналізування інвестиційної діяльності об'єднання. Для цього слід використати математичний апарат та вивести інтегральні коефіцієнти інвестиційної діяльності за рекомендованими блоками оцінювання господарських об'єднань.

Оцінювання стану будь-якої економічної системи дозволяє визначити інтегральний коефіцієнт за формулою:

$$I = \sum_{i,j=1}^{m,n} k_j \times \overline{x_{ij}}, \quad (2.10)$$

де I - інтегральний коефіцієнт рівня інвестиційної діяльності, безрозмірна величина $I = [0;1]$.

k_j - вагомість показників, що перебуває у діапазоні $[0;1]$

$\overline{x_{ij}}$ - нормалізоване значення відповідного показника, рекомендованого для оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань за блоками.

Нами запропоновано визначати інтегральні коефіцієнти рівня інвестиційної діяльності для кожного із блоків господарських об'єднань за формулою 2.10. Для забезпечення її дієвості і співставимості отриманих результатів та можливості прийняття раціональних управлінських рішень на їх основі, слід провести нормування показників та їх представлення у діапазоні $[0,1]$. У протилежності випадку формула 2.10 втрачає економічний зміст. Для цього слід скористатись формулою:

$$\overline{x_i} = \frac{x_i}{x_{nop}}, \quad (2.11)$$

де x_i - значення відповідного показника інвестиційної діяльності відповідного

блоку;

$x_{пор}$ - порогове значення показника.

У випадку, якщо поточне значення відповідного показника інвестиційної діяльності господарського перевищує порогове значення, то формула 2.6 трансформується наступним чином:

$$\bar{X}_i = \frac{x_{пор}}{x_i}. \quad (2.12)$$

Вагові значення нормалізованих показників (k_j) слід визначити експертним шляхом. Після проведених розрахунків, результатами даного етапу є значення інтегральних коефіцієнтів рівня інвестиційної діяльності для кожного із блоків господарських об'єднань. Наближення кожного із значень інтегральних коефіцієнтів до 1 свідчить про високий рівень інвестиційної діяльності відповідного блоку господарського об'єднання. Значення інтегрального показника у межах $[0,4;0,8]$ свідчить про середній рівень, а $[0;0,4]$ характеризує низький рівень інвестиційної діяльності [10, 162] (рис. 2.8).

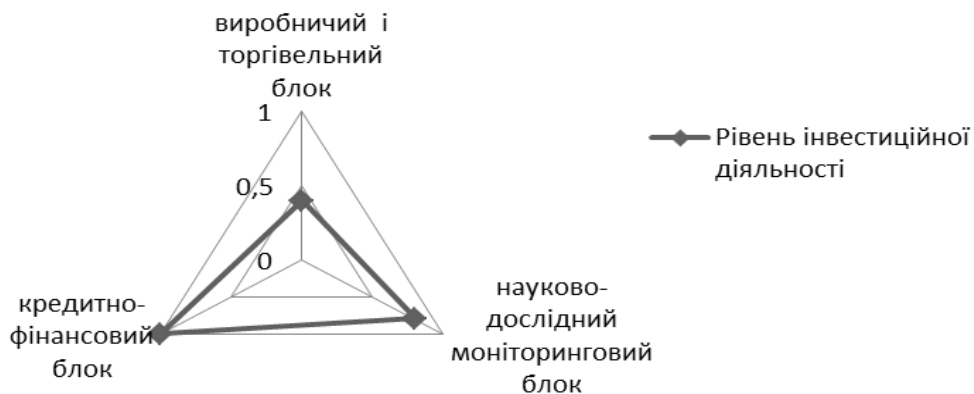


Рис. 2.8. Результати визначення інтегральних коефіцієнтів рівня інвестиційної діяльності для кожного із блоків господарських об'єднань

Використання отриманих результатів, прийняття відповідних управлінських рішень здійснюється органами управління господарським об'єднанням, органами влади, науковими установами чи іншими ініціаторами процесу аналізування у відповідності до поставленої ними на початковому етапі мети.

Виявлення резервів інвестиційної діяльності слід здійснювати для кожного із

досліджуваних блоків господарських об'єднань у залежності від отриманого рівня інвестиційної діяльності.

Зворотні зв'язки процесу аналізування відбуваються шляхом уточнення мети та цілей дослідження, удосконалення інформаційного забезпечення, уточнення порогових значень індикаторів та їх самих, повторного розрахунку показників тощо (рис. 2.6).

Здійснено аналізування рівня інвестиційної діяльності за сформованою послідовністю на базі ПАТ «Концерн Хлібпром». Його метою є всебічний аналіз інвестиційної діяльності господарського об'єднання, виявлення її резервів та їх результативне використання.

У процесі інформаційного забезпечення зібрані дані щодо виробничо-господарської діяльності ПАТ «Концерн Хлібпром», його фінансового стану тощо. Джерелами інформації стали консолідована звітність об'єднання, тексти аудиторських висновків, матеріали первинної звітності, результати опитування працівників підприємства експертною групою тощо. Оскільки у процесі аналізування рекомендовано використовувати змішаний метод, який містить експертні оцінки, нормування та математичні розрахунки, то на етапі інформаційного забезпечення із працівників економічних служб підприємства було сформовано експертну групу. Її чисельність склала 12 осіб. Розрахунок їх кількості здійснювався на основі теорії вибіркового спостереження за формулою [29]:

$$n = \frac{P(1 - P)}{\Delta_p^2} \times t^2, \quad (2.13)$$

де n – обґрунтована чисельність експертної групи, ос.;

P - питома вага працівників підприємства, які відповідають бажаним ознакам, тобто працюють у економічних службах підприємства зі стажем роботи понад 10 років;

Δ_p^2 - середня гранична похибка;

t - критерій Ст'юдента при заданому рівні істотності (інтервал довіри).

Зважаючи на те, що до складу концерну входять лише підприємства виробничого та торговельного блоку (ДП «Калуський хлібокомбінат», ДП «Рівнехліб», ДП «Гайсинський комбінат хлібопродуктів», ДП «Подільське борошно», Львівський хлібзавод №5, Львівський хлібзавод №1 тощо), то

аналізування інвестиційної діяльності слід здійснити тільки за ними. Відповідно до сформованої системи аналізування (рис. 2.6), використані такі показники: обсяг реальних інвестицій, обсяг фінансових інвестицій, темп зростання інвестицій, темп приросту інвестицій, частка інвестицій за рахунок власних коштів, коефіцієнт оновлення, вибуття, зносу, придатності та приросту основних засобів, фондвіддача, коефіцієнт відтворення, загальна потреба у інвестиційних ресурсах, рівень використання доступного інвестиційного ресурсу, індекс інвестиційної активності, дохідність цінних паперів, теперішня вартість фінансових інвестицій. Зважаючи на відсутність інвестиційних проектів підприємства цього року, показники їх результативності нами не розглядались.

Для кожного із виділених показників у процесі аналізування інвестиційної діяльності ПАТ «Концерн Хлібпром» експертами встановлені вагомість та порогове значення, на основі якого здійснено нормування показників (табл. 2.11)

Таблиця 2.11

Фактичні та порогові значення показників, рекомендованих для аналізування інвестиційної діяльності ПАТ «Концерн Хлібпром»

Показники	Порогове значення ($x_{\text{порогове}}$)	Фактичне значення (x_i)	\bar{x}_{ij}	Вагомість (k_j)
Обсяг реальних інвестицій, тис. грн.	26500	18519	0,7	0,1
Обсяг фінансових інвестицій, тис. грн.	120230	108210	0,9	0,09
Темп зростання інвестицій	1,02	0,76	0,74	0,15
Частка інвестицій за рахунок власних коштів, %	48	72	0,67	0,02
Коефіцієнт оновлення, вибуття, зносу, придатності, приросту основних засобів	0,1	0,044	0,44	0,01
	0,05	0,033	0,66	0,01
	0,2	0,26	0,76	0,01
	0,8	0,74	0,93	0,01
Фондвіддача	0,05	0,01	0,2	0,01
Фондвіддача	3,2	2,88	0,9	0,02
Коефіцієнт відтворення	1,2	0,57	0,475	0,2
Загальна потреба у інвестиційних ресурсах, тис. грн.	150000	126729	0,85	0,2
Рівень використання доступного інвестиційного ресурсу, %	15	45,4	0,33	0,14
Індекс інвестиційної привабливості	0,8	0,67	0,84	0,01
Середня дохідність цінних паперів, %	16	12	0,75	0,01
Середній рівень теперішньої вартості фінансових інвестицій	1,035	0,8	0,77	0,01
Інтегральний коефіцієнт рівня інвестиційної діяльності, I	0,65			

Примітка: складено у результаті розрахунків за даними [111]

Для визначення загальної потреби (ZPI) у інвестиційних ресурсах використовувалась формула [76]:

$$ZPI = Pri + Pfi = (Pi_{осн.зас} + Pi_{тр.рес} + Pi_{нем.акт} + Pi_{ін.рес}) + Pfi, \quad (2.14)$$

де ZPI - загальна потреба підприємства в інвестиційних ресурсах, тис. грн.;

Pri - потреба підприємства для здійснення реальних інвестицій, тис. грн.;

Pfi - потреба підприємства в інвестиціях для здійснення фінансових інвестицій, тис. грн.;

$Pi_{осн.зас}$ - потреба підприємства в інвестиціях для оновлення основних засобів, тис. грн.;

$Pi_{тр.рес}$ - потреба підприємства в інвестиціях для розвитку трудових ресурсів, тис. грн.;

$Pi_{нем.акт}$ - потреба підприємства в інвестиціях для придбання нематеріальних активів, тис. грн.;

$Pi_{ін.рес}$ - потреба підприємства в інвестиціях для збільшення запасів матеріальних активів та інших ресурсів, тис.грн.

Для ПАТ «Концерн Хлібпром» $ZPI=126\ 729$ тис. грн. при визначеному пороговому значенні у 150 000 тис. грн.

Рівень використання доступного інвестиційного ресурсу ($P_{вик.інв}$) визначався шляхом [76]:

$$P_{вик.інв} = \frac{I_{кап}}{П_{кап.інв} + A_m} \times 100\%, \quad (2.15)$$

де $I_{кап}$ - розмір здійснених підприємством капітальних інвестицій, тис. грн.;

$П_{кап.інв}$ - прибуток підприємства, спрямований на капітальні інвестиції, тис. грн.;

A_m - сума нарахованої амортизації, тис. грн.

Для ПАТ «Концерн Хлібпром» $P_{вик.інв}=45,4\%$, при пороговому значенні 15%. Індекс інвестиційної привабливості (III) розраховувався експертами згідно формули:

$$III = \sum_{j=1}^n (\varepsilon_{inv} \times y_j), \quad (2.16)$$

де ε_{inv} – ваговий коефіцієнт складової, що характеризує інвестиційну привабливість;

y_j – складові, що характеризують рівень інвестиційної привабливості;

n – кількість складових, які використовуються у процесі аналізування.

Для ПАТ «Концерн Хлібпром» експертами запропоновані наступні складові інвестиційної привабливості [81]: інформаційна привабливість; привабливість продукції; інноваційна привабливість; кадрова привабливість; фінансова привабливість; соціальна привабливість; привабливість розміщення; екологічна привабливість. Кожну із цих складових експерти оцінювали у балах від 0 до 1, де 1 вважається найкращою оцінкою. Також експертами визначалась вагомість складових, що дозволило розрахувати індекс інвестиційної привабливості. Його порогове значення становить 0,8; фактичне – 0,67 (розрахунок наведений в додатку А).

Середній рівень теперішньої вартості фінансових інвестицій передбачав визначення відношення середньої теперішньої вартості фінансових активів, які містяться у власності емітента до їх ринкової вартості.

Як бачимо із отриманих результатів, рівень інвестиційної діяльності виробничого блоку ПАТ «Концерн Хлібпром» є середнім, його резерв міститься у сфері фінансових інвестицій, зокрема операції із корпоративними цінними паперами (облігаціями серії Е).

Удосконалена послідовність аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань з урахуванням їх блокової структури використовувалась також для оцінювання інвестиційної діяльності ПАТ «Концерн Галнафтогаз», Публічне акціонерне товариство «Науково-виробничий концерн «Наука», ПАТ «Концерн «Стирол», Концерн «Ярослав», Концерн «Поділля», ПАТ «Концерн «Фреш Ап», ПАТ «Концерн-Електрон», ПАТ «Концерн-Оранта», ПАТ «Концерн АВЕК та Ко» у їх торговельних, виробничих, науково-дослідних блоках. Результати аналізуванні вказують на середній рівень інвестиційної діяльності господарських об'єднань (табл. Б.1, додаток Б). Виняток становить Концерн «Ярослав»,

інвестиційна діяльність якого перебуває на низькому рівні.

Висновки до розділу 2.

1. На основі вивчення законодавчих та нормативних актів у сфері управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань здійснено їх класифікацію. Вона передбачає виділення трьох груп законодавчих та нормативних актів. До першої віднесено законодавчі акти щодо регулювання процесів створення і діяльності господарських об'єднань, до другої - законодавчі акти щодо регулювання сфери інвестиційної діяльності в Україні. У третю групу включено законодавчі акти, якими керуються різні інституційні блоки господарських об'єднань у порядку загальної юрисдикції.

2. Окреслено передумови створення та функціонування господарських об'єднань в Україні (інтеграцію до світового економічного господарства, захист внутрішнього виробника, покращання фінансового стану та відновлення платоспроможності окремих підприємств, формування предметно спеціалізованих підприємств), відповідно до яких досліджено провідні господарські об'єднання України (ПАТ «Концерн Хлібпром», ПАТ «Концерн Галнафтогаз», Концерн «Українська електроніка», ПАТ «Концерн «Стирол» , Концерн «Ярослав» , Концерн «Поділля», ПАТ «Концерн «Фреш Ап», ПАТ «Концерн-Електрон», АТ «Концерн-Оранта», ПАТ «Концерн АВЕК та Ко») та визначено особливості їх діяльності. Особливістю господарських об'єднань (типу концерну) є те, що фінансування інвестицій здійснюється за рахунок власних коштів підприємств, що входять в об'єднання, а також залучених за допомогою фінансово-кредитних установ в складі цих структур коштів, зокрема коштів інституційних інвесторів, таких як вітчизняні і закордонні банки, компаній з управління активами тощо.

3. Досліджено структуру та обсяги інвестиційних вкладень господарських об'єднань у 2014-2015 рр., грошові потоки їх інвестиційної діяльності. Відзначено скорочення інвестиційної діяльності господарських об'єднань, переважання реального інвестування у основні засоби та відсутність поточного інвестування у фінансові інструменти, негативне сальдо руху грошових коштів у результатів

інвестиційної діяльності.

4. Запропоновано удосконалення процесу аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань, що передбачає послідовність таких етапів: визначення цілей і завдань аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань, інформаційне забезпечення оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань, обрання методу оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань та переліку досліджуваних параметрів згідно обраного методу, аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань відповідно до їх блокової структури, консолідація отриманих результатів, узагальнення результатів аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань, використання отриманих результатів, прийняття відповідних управлінських рішень. У процесі їх реалізації забезпечується оцінювання інвестиційної діяльності кожного із структурних блоків господарських об'єднань, а використання математичного апарату дозволяє інтерпретувати отримані результати для прийняття управлінських рішень, зокрема щодо виявлення та результативного використання резервів інвестиційної діяльності господарських об'єднань.

5. Сформовано систему аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань за їх блоками із виділенням оціночних показників за кожним із її елементів та визначеною послідовністю їх розрахунку та нормалізації.

6. Здійснено аналізування інвестиційної діяльності виробничого та торговельного блоку ПАТ «Концерн Хлібпром» у процесі якого встановлено, що рівень інвестиційної діяльності господарського об'єднання є середнім, а резерви його підвищення є у сфері фінансових інвестицій, зокрема підвищення прибутковості корпоративних цінних паперів. На середньому рівні перебуває також інвестиційна діяльність ПАТ «Концерн Галнафтогаз», Концерн «Українська електроніка», ПАТ «Концерн «Стирол», Концерн «Поділля», ПАТ «Концерн «Фреш Ап», ПАТ «Концерн-Електрон», АТ «Концерн-Оранта», ПАТ «Концерн АВЕК та Ко». Низький рівень інвестиційної діяльності характерний для ПАТ «Концерн «Ярослав».

Основні результати наукових досліджень, що отримані автором, опубліковані у працях [174-176, 178, 183, 184, 188, 196].

РОЗДІЛ 3

РОЗВИТОК ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ГОСПОДАРСЬКИХ ОБ'ЄДНАНЬ

3.1. Узагальнення інтегрованої моделі державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань

Для розвитку інвестиційної діяльності важливого значення набувають питання управління господарськими об'єднаннями. Зокрема, на сьогоднішній день існують проблеми щодо створення господарських об'єднань, формування їх системи менеджменту, утворення статутного капіталу, виходу учасників із складу об'єднання, контролювання інвестиційних процесів тощо.

Не можна не зауважити, що інтереси господарських об'єднань, в свою чергу, як правило, співпадають з інтересами держави. Учасники господарських об'єднань зацікавлені в підвищенні ефективності своєї діяльності за рахунок зменшення витрат виробництва і обігу. Це досягається завдяки налагодженню співпраці із підприємствами у середні об'єднання, охопленню усього циклу виробництва та інноваційної діяльності, формуванню єдиної інфраструктури підприємницького процесу тощо. Також слід згадати і численні переваги, що виявляються підчас взаємодії із суб'єктами зовнішнього середовища впливу на господарське об'єднання та у процесі управління ними. Вони полягають у спрощенні схем такої взаємодії, збільшенні можливості для реалізації результативніших проектів тощо.

У порівнянні із автономним функціонуванням, участь певних підприємств у складі об'єднання означає втрату для них частини попередньої свободи. Мова йде про обмежені можливості щодо прийняття рішень і розпорядження власністю та доходами, що повинно бути підпорядковане інтересам інтегрованої системи в цілому.

Тому проблема узгодження і гармонізації інтересів потенційних та дійсних учасників господарських об'єднань та регіональних органів управління – головна у створенні життєздатних підприємств, які динамічно розвиваються і можуть

забезпечити майбутнє української економіки. Отже, організаційно-правова структура господарських об'єднань повинна будуватися і функціонувати з врахуванням цих факторів. Також слід звернути увагу на те, що в процесі створення господарських об'єднань виникають проблеми підвищення ефективності виробництва підприємств-учасників, забезпечення інвестицій, ліквідації неплатоспроможності. Вирішення таких проблем вимагає відпрацювати як раціональну в рамках самих господарських об'єднань, так і державну підтримку їх становлення. При цьому мова йде зовсім не про надання дотацій і пільг, а про взаємодію держави і господарських об'єднань.

Основне завдання такої взаємодії – визначення і розробка конкретних заходів державної підтримки і стимулювання, які повинні забезпечити позитивний ефект на загальнодержавному і регіональному рівнях, який серед іншого полягає у досягненні прямого бюджетного і фіскального ефекту. Останній передбачає збільшення податкових надходжень внаслідок підвищення ефективності виробництва і торгівлі, нарощення масштабів та прискорення темпів росту випуску продукції та інвестицій тощо.

Ставлення держави до створення господарських об'єднань – це проблема відношення законодавчої і виконавчої влади до процесів концентрації і централізації виробництва і капіталу в країні. Не дивлячись на труднощі посткризового періоду – спад виробництва, роздроблення великих виробничих об'єднань збереглося ядро виробничих і науково-виробничих комплексів, які володіють висококваліфікованими кадрами. Установи та організації, які діють на фінансовому ринку, вже пройшли етап початкового накопичення капіталу і починають проявляти щораз більший інтерес до довготермінового інвестування промисловості. Поступово вимальовуються тенденції до зрощування банківського і промислового капіталу, створення сильних торгово-промислових і банківських структур.

Державно-нормативне управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, згідно визначення, даного у розділі 1 (п. 1.3) - це управлінський організуючий вплив шляхом використання повноважень виконавчої влади через виконання законів, здійснення управлінських функцій спрямованих на дотримання

норм, стандартів, визначених правил здійснення інвестиційної діяльності тощо з метою забезпечення реалізації державної політики у інвестиційній сфері тощо.

Як зазначалось, у розділі 1, створення і розвиток господарських об'єднань полегшує управління національної економіки, адже сприяє укрупненню суб'єктів економічної діяльності, чим спрощує контроль за цінами, індикативне планування, зменшує вплив стихійних регуляторів ринку тощо.

Крім перерахованих аргументів не слід забувати і про загальну результативність від створення господарських об'єднань. Її проявами є:

- економія на витратах виробництва і збуту, зумовлена збільшенням масштабів виробництва, зниження цін і підвищення конкурентоспроможності продукції;

- концентрація капіталу і інших ресурсів, яка дозволяє реалізувати великі програми, здійснювати фундаментальні і прикладні наукові дослідження в ключових напрямках НТП, а також підготовку висококваліфікованих кадрів необхідного профілю;

- зниження фінансових і виробничих ризиків за рахунок кращого маневрування ресурсами;

- зниження витрат виробництва і обігу (транспортування, зберігання та реалізація), яке досягається за рахунок створення загальної інфраструктури;

- результативніша взаємодія з органами державної влади;

- широкі можливості диверсифікації виробництва, які згладжують коливання кон'юнктури ринку;

- більші можливості планування виробничо-господарської діяльності як в довготерміновому, так і в короткотерміновому періодах;

- підвищення рівня конкурентоспроможності продукції;

- більші можливості маневрування фінансовими, трудовими і матеріальними ресурсами в найбільш ефективних в даний момент напрямках;

- перехід від ринку підприємств з низьким рівнем концентрації до ринку корпорацій, спрощеного проведення фіскальної політики держави;

- збільшення податкових надходжень в державний бюджет внаслідок підвищення ефективності виробництва в межах об'єднань.

Їх реалізація забезпечується шляхом розвитку економіко-організаційних засад управління господарськими об'єднаннями та їх інвестиційною діяльністю зокрема, для чого спершу слід дослідити органи управління та їх функції.

На стадії формування господарських об'єднань органами державного управління виступають Верховна Рада України – єдиний орган законодавчої влади в Україні, та Кабінет Міністрів України (КМУ) – вищий орган у системі органів виконавчої влади.

Центральним органом виконавчої влади, що координується і спрямовується КМУ є Міністерство економічного розвитку і торгівлі України (див. положення про Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, затверджене постановою КМУ від 20 серпня 2014 р. № 459). У сфері управління інвестиційною діяльністю дане міністерство формує та реалізує державну політику у сфері інвестиційної діяльності та національних проектів тощо. Для реалізації покладених на нього завдань щодо реєстрації інвестиційних проектів, моніторингу їх виконання, оцінювання їх економічної ефективності, формування заходів із стимулювання інвестиційної активності тощо, у складі міністерства діє департамент інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерств. Він є самостійним підрозділом центрального апарату управління міністерством, діяльність якого має значний нормативний вплив на інвестиційну діяльність господарських об'єднань.

Вплив цих органів державного управління господарськими об'єднаннями на їх діяльність можна розглядати з різних аспектів: Верховна Рада як єдиний законодавчий орган забезпечує правову основу діяльності господарських об'єднань; контроль та перевірку діяльності господарських об'єднань здійснюють у межах своєї компетенції Кабінет Міністрів України, органи державної фіскальної служби, Національний банк України, Антимонопольний комітет України, інші державні органи, а також аудиторські організації. При цьому, Антимонопольний комітет підзвітний Кабінету Міністрів України та Верховній Раді України, а Національний банк України лише Верховній Раді України.

Рішення про створення (реєстрацію) об'єднання здійснюється на добровільних

засадах або за рішенням органів, які компетентні приймати такого роду рішення. Надання об'єднанню статусу господарського здійснюється у процесі його державної реєстрації. Господарське об'єднання підлягає державній реєстрації як звичайний суб'єкт господарювання, тобто як юридична особа чи фізична особа-підприємець у порядку, визначеному Господарським кодексом України. Відкриття господарським об'єднанням філій (відділень), представництв без створення юридичної особи не потребує їх державної реєстрації.

Виходячи із того, що банк може входити до складу господарського об'єднання (концерну), важливим органом в управлінні його інвестиційною діяльністю є Національний банк України. Національний банк України (далі - НБУ) є центральним банком України, особливим центральним органом державного управління. НБУ є економічно самостійним органом, який здійснює видатки за рахунок власних доходів у межах затвердженого кошторису, а в деяких випадках - також і за рахунок Державного бюджету.

Якщо до складу господарських об'єднань входить банк, то Національний банк України впливає прямим чином на їх інвестиційну діяльність. Оскільки господарські об'єднання є об'єднанням промислового та банківського капіталу, то банк, що входить до їх складу, підпорядкований НБУ і повинен дотримуватись норм та стандартів, затверджених ним.

Як відомо, основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. Для забезпечення виконання своєї основної функції НБУ сприяє дотриманню стабільності банківської системи, а також, у межах своїх повноважень - цінової стабільності. Однією з найважливіших функцій НБУ виступає також банківське регулювання, яке полягає у створенні системи норм, що регулюють діяльність банків, визначає загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду, відповідальність за порушення банківського законодавства [58].

Комерційні банки, що належать до складу господарських об'єднань повинні дотримуватись правил та вимог, які ставить перед ними НБУ. Державне управління з боку НБУ щодо господарських об'єднань здійснюється через комерційні банки,

стосовно яких Національний банк виконує низку функції (реєстрацію, рефінансування, підготовку кадрів, аналітичну функція тощо).

Всі перелічені функції Національного банку України спрямовані на досягнення однієї цілі, а саме, відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. Діяльність господарських об'єднань, до складу яких входять банківські установи повинні дотримуватись всіх норм та вимог, які ставить перед комерційними банками НБУ.

Вплив Національного банку України на діяльність господарських об'єднань визначається безпосередньо в процесі здійснення ними своєї діяльності (вплив НБУ на господарські об'єднання більш доцільно розглядати не на первинних стадіях заснування організацій, а уже безпосередньо в процесі їх діяльності) та вирішенні питань, пов'язаних з кредитуванням суб'єктів господарської діяльності, розпорядженням грошовими ресурсами комерційних банків-учасників та здійсненням валютних та інших грошових операцій.

Оскільки метою створення та завданнями господарських об'єднань є в основному вирішення конкретних програм економічного розвитку держави, наприклад, як оптимізація структури та напрямів інвестування в галузі економіки, або вдосконалення фінансово-кредитної системи, то залучення та використання банківського капіталу є просто необхідною умовою для їх реалізації.

Головне завдання Національного банку України - створення умов неінфляційного розвитку економіки держави. Виникнення цього завдання зумовлене відокремленням торгівлі грошима від торгівлі товарами і відносною самостійністю кожної з них.

Отже, Національний банк України, у процесі діяльності господарських об'єднань окрім зазначених функції кредитування, регулювання валютних та інших операцій може здійснювати низку функцій щодо їх підтримки. Вони можуть полягати у зменшенні норми обов'язаного резервування для банку-учасника господарського об'єднання; навчанні персоналу такого банку; наданні консультаційного допомоги тощо.

Антимонопольний комітет України виступає ще одним державним органом регулювання діяльності господарських об'єднань, що покликаний забезпечувати державний контроль за дотриманням антимонопольного законодавства, захист інтересів підприємців та споживачів. Статус Антимонопольного комітету України визначається Законом «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності» і Законом «Про Антимонопольний комітет України».

Суб'єктами антимонопольної політики в Україні є державні органи, які забезпечують процес демонополізації економіки та розвитку конкуренції. До них належать: Верховна Рада, Президент України, Кабінет Міністрів України, Антимонопольний комітет України, Фонд державного майна України; центральні та місцеві органи державної виконавчої влади; керівництво й трудові колективи підприємств (об'єднань) та покупці.

Об'єктами антимонопольної політики є: монополізований ринок в цілому та його окремі елементи; суб'єкти господарювання, які займають монополічне становище тощо. Тому, до них можуть належати господарські об'єднання.

Відповідно до чинного законодавства до основних завдань Антимонопольного комітету України можна віднести: здійснення державного контролю за дотриманням антимонопольного законодавства; запобігання, виявлення і припинення порушень антимонопольного законодавства; контроль за економічною концентрацією; сприяння розвитку добросовісної конкуренції [54]..

Зважаючи на окреслену сферу діяльності антимонопольного комітету, а також на те, що господарські об'єднання можуть створюватись внаслідок реорганізацій підприємств (див. розділ 2, табл.2.1) його роль важлива у процесі створення та діяльності господарських об'єднань. На етапі створення та у процесі діяльності господарських об'єднань антимонопольний комітет контролює дотримання законодавства в межах своєї компетенції. В даному контексті, у зв'язку із визначенням провідного підрозділу при управлінні інвестиційною діяльністю важливого значення набуває функція антимонопольного комітету, що пов'язана із контролюванням за отриманням (передачею) державного майна. Про це мова піде

нижче.

Господарські об'єднання попри свій основний вид діяльності включають фінансові підрозділи, які займаються також купівлею та продажем цінних паперів (компанії з управління активами, інвестиційні компанії). У зв'язку з цим, буде доречно розглянути вплив на господарські об'єднання державних органів, що регулюють ринок цінних паперів в Україні. З метою саме правового регулювання відносин, що виникають на ринку цінних паперів, а також забезпечення захисту інтересів громадян України та держави Указом Президента України від 12 червня 1995 року № 446/95 створено Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Згідно з цим Указом комісію було створено як центральний орган державної виконавчої влади, який забезпечує реалізацію єдиної державної політики щодо цінних паперів і функціонування фондового ринку в Україні та координацію діяльності міністерств, інших центральних органів державної виконавчої влади у цій сфері. У 2011 році Указом президента України Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку перейменовано в Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Ця комісія здійснює контроль за випуском та обігом цінних паперів, здійснює нагляд та регулює діяльність фондової біржі, а також проводить реєстрацію емісій всіх видів цінних паперів та видає ліцензії щодо професійної діяльності на ринку цінних паперів [69].

Серед завдань, покладених на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, можна виділити найголовніші. Їх сутність пов'язана із розвитком ринку цінних паперів та їх похідних, для чого здійснюється стратегічне планування (формування єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних), контролювання, регулювання, координація тощо.

Додаткові повноваження щодо контролю за дотриманням законодавства на ринку цінних паперів, запобігання та припинення його порушень, накладення санкцій були надані комісії Законом України від 30 жовтня 1996р. «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». Отже, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку впливає на діяльність господарських об'єднань з тієї

позиції, що вона диктує умови випуску, реалізації та продажу цінних паперів та їх похідних, та регулює діяльність всього ринку цінних паперів загалом.

Якщо говорити про управління майновими відносинами, то вплив на господарські об'єднання має Фонд державного майна України, що є державним органом, який здійснює державну політику у сфері приватизації державного майна. Він є орендодавцем майнових комплексів, що перебувають у державній власності.

Враховуючи рівень концентрації промислового виробництва в Україні, наявність виробництв із новітніми технологіями та великої кількості науково-дослідних інститутів для проведення НДДКР, можна стверджувати, що в Україні існує необхідний та достатній потенціал для створення господарських об'єднань, які здатні протидіяти негативним впливам кризовим явищ, а й вивели б вітчизняні підприємства на якісно новий рівень розвитку.

На початковому етапі становлення господарських об'єднань останні потребують державної підтримки, яка перш за все враховувала би економічну доцільність інтеграції промислових підприємств та фінансових установ. Також проблемними залишаються питання утворення і діяльності господарських об'єднань за участю суб'єктів господарювання, заснованих на державній і комунальній власності. З огляду на це, доцільним є передача господарським об'єднанням права власності на частину державного майна. Це збільшує роль Фонду державного майна при формуванні та функціонуванні господарських об'єднань.

Таким чином, розглянувши завдання, функції та зміст діяльності державних органів управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, можна зазначити певні спільні для них сфери впливу та відмінності у їх діяльності (табл. 3.1).

Одним із важливих висновків щодо здійснення державного управління діяльністю господарських об'єднань можна уважати виявлення провідного органу державного управління. Його визначення відбувалось за критеріями підрахунку найбільшого числа функцій, спрямованих на управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань; координування багатьох сфер діяльності господарських об'єднань (у відповідності із виділеними у розділі 1 функціональними блоками).

Таблиця 3.1

Зміст діяльності державних органів управління інвестиційною діяльністю
господарських об'єднань, спільні сфери впливу та відмінності

Органи державного управління	Зміст виконуваних функцій	Спільні сфери впливу	Відмінності у діяльності
Фонд державного майна України	Здійснює державну політику у сфері приватизації державного майна, передає в оренду державні майнові комплекси; контрольні та регулятивні функції стосовно професійних учасників фондового ринку, регулювання та контролювання за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних, що забезпечують інвестиційну діяльність господарських об'єднань	Нагляд за діяльністю господарського об'єднання у відповідності до наданих повноважень регулювання діяльності господарських об'єднань шляхом контролювання їх інвестиційної діяльності що може забезпечуватись випуском цінних паперів чи реалізацією інвестиційних проектів кредитування яких забезпечує банк у складі господарського об'єднання	Використання різноманітних методів впливу на діяльність господарського об'єднання у відповідності до його структури мети створення та організаційної форми
Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку	Здійснює контроль за випуском, обігом цінних паперів, реєструє емісію цінних паперів тощо	Контролювання сфер впливу у залежності від компетенції	Контролювання сфер впливу у залежності від компетенції
Антимонопольний комітет України	Контролює дотримання антимонопольного законодавства в процесі діяльності господарських об'єднань, розглядає питання порушення ними антимонопольного законодавства	Стимулювання учасників та підтримка господарських об'єднань	Стимулювання учасників та підтримка господарських об'єднань
Національний банк України	Забезпечує регулювання діяльності банку, який входить до концерну; визначає загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду, відповідальність за порушення банківського законодавства господарськими об'єднаннями; здійснює їх кредитуванням, контролює здійснення ними валютних та інших грошових операцій тощо	Контролювання дотримання об'єднаннями антимонопольного законодавства	загалом у межах компетенції

Примітка: узагальнено дисертантом

Таким органом, який би виступав каталізатором державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань як видно із таблиці взаємозв'язків державних органів управління (табл. 3.1), можна вважати Фонд Державного майна України. Зобразимо графічну інтерпретацію його нормативного впливу на управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань (рис. 3.1).

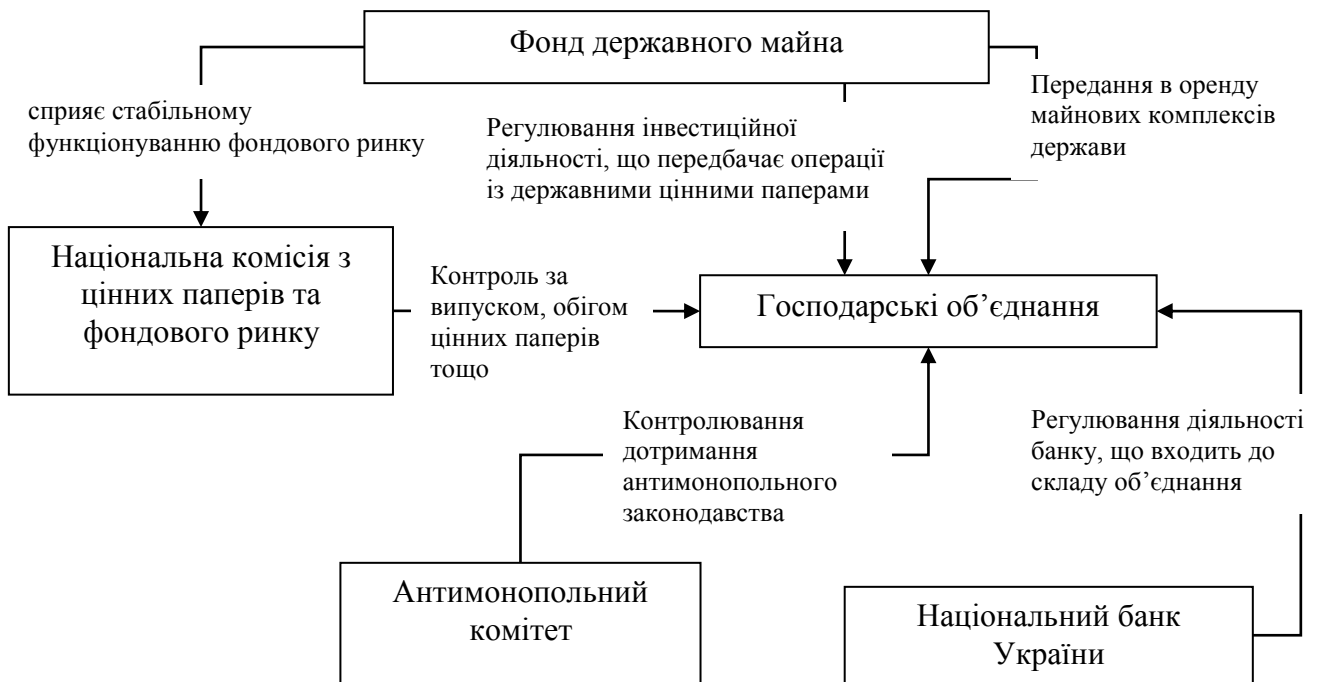


Рис. 3.1. Напрями нормативних впливів на інвестиційну діяльність господарських об'єднань

Примітка: розвинуто дисертантом

Для виконання завдань щодо основного нормативного впливу на формування господарських об'єднань Фондом державного майна слід забезпечити ефективне використання ресурсного потенціалу, наявних можливостей через закріплення повноважень, завдань, обов'язків працівників у відповідних підрозділах.

Розглянувши структуру Фонду державного майна (4 департаменти, 21 управління, 2 відділи та сектор координації робіт з питань корпоративного управління, планування процесів приватизації та реформування власності), можна рекомендувати доручити діяльність, пов'язану із забезпеченням господарських об'єднань майновими комплексами і контролюванням операцій із приватизаційними та іншими цінними паперами об'єднання спільно кільком департаментам: координації розробки та виконання програмних документів, оцінки та розпорядження об'єктами державної власності; біржової діяльності та інформаційних технологій; планування процесів приватизації та реформування власності. При цьому слід задіяти усі управління, які належать до департаментів, оскільки вони забезпечують цілісність їх роботи.

У створенні та діяльності господарських об'єднань державні органи управління

відіграють досить значну роль (рис. 3.1). Розглянувши завдання та повноваження органів державної влади щодо управління діяльністю господарських об'єднань (рис. 3.1), можна стверджувати, що державне управління діяльністю господарських об'єднань в Україні забезпечують органи законодавчої та виконавчої влади, що належать до загальної організаційної структури управління (рис.3.2). Водночас державне управління діяльністю господарських об'єднань являє собою комплекс заходів законодавчого, виконавчого та контролюючого характеру, які здійснюються державними органами за допомогою адміністративних інструментів.

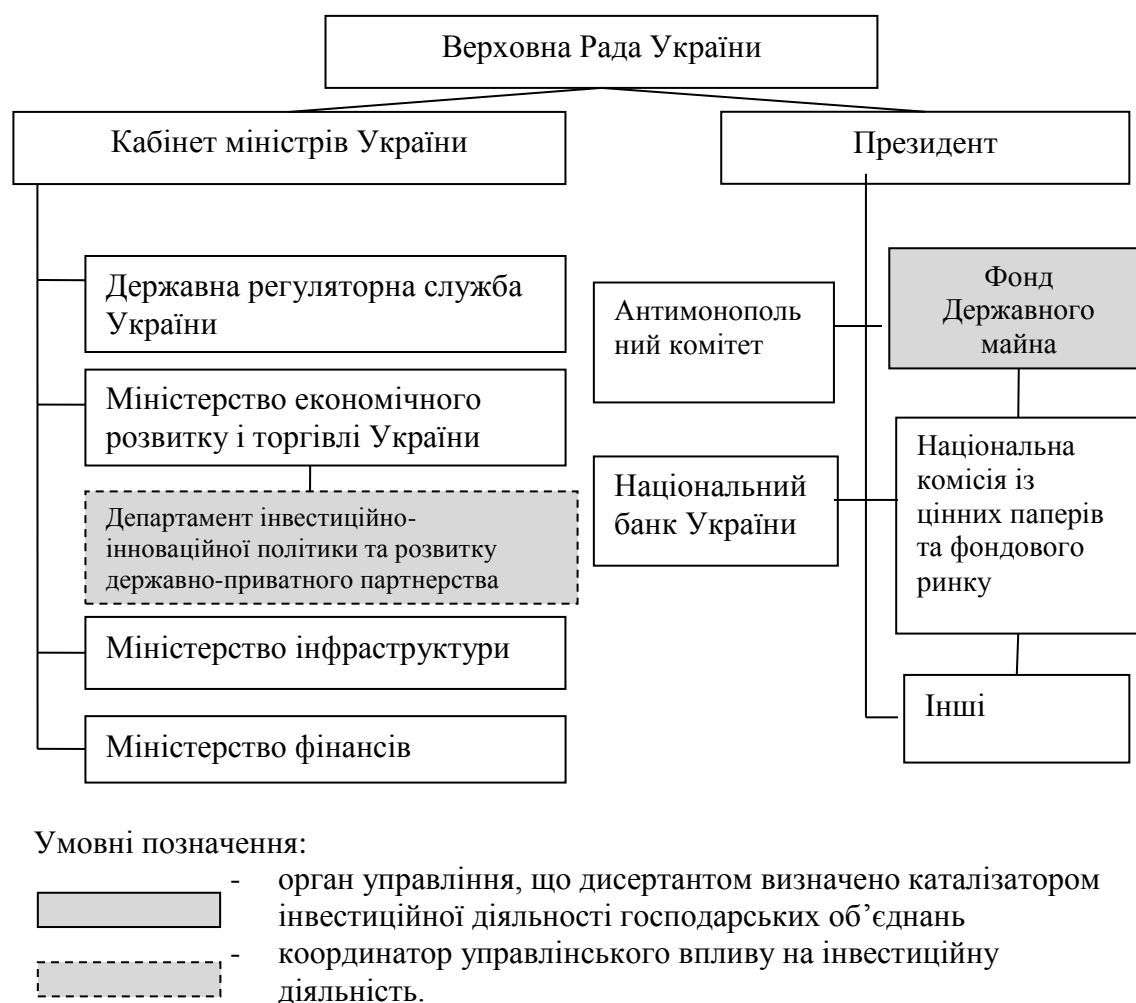


Рис. 3.2. Склад державних органів управління діяльністю господарських об'єднань
Примітка: розвинуто дисертантом

Оскільки держава не зацікавлена в появі нових монополій, які диктують ціни та перешкоджають конкурентам вихід до ринків, то необхідно стимулювати утворення господарських об'єднань, які не монополізують ринки товарів. У сфері

інвестиційної діяльності, це повинні реалізувати НБУ, Фонд державного майна, а контролюючі функції слід покласти на інші органи управління.

При цьому варто згадати, що світовий досвід міжгалузевої диверсифікації виробництва довів його ефективність при забезпеченні фінансової стійкості виробників та переливу капіталу із галузей, що не розвиваються в більш перспективні.

Тому, важливою структурною ланкою процесу реалізації інвестиційної політики та управління діяльністю господарських об'єднань є департамент інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства. Його функціональні обов'язки, окрім перерахованих вище (стор.125), мають полягати також у координації процесів реалізації інвестиційної політики, шляхом розробки системи стимулювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань (інвестиційний дизайн господарства), їх розгляду, оцінювання, відбору (моніторинг і контроль реалізації інвестиційної політики); легітимізації нововведень тощо.

Таким чином, для досягнення результативності господарських об'єднань через розвиток економіко-організаційних засад управління ними слід реалізувати наступну схему міжінституційної взаємодії у процесі створення та функціонування господарських об'єднань (рис. 3.3). Її структурними ланками є органи управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань у відповідності до розвинутого нормативного впливу (рис. 3.1) та сформованого адміністративного устрою.

Як уже зазначалось, нормативний вплив на господарські об'єднання справляють ВРУ, КМУ, НБУ, Антимонопольний комітет, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Фонд державного майна України тощо. Зміст їхнього впливу та пропоновані напрями удосконалення розкриті нами вище.

Водночас усі органи нормативного впливу підпорядковані ВРУ і підзвітні Кабінету міністрів України, який (згідно останніх змін у чинному законодавстві) звітує перед ВРУ. Саме ж господарське об'єднання звітує у порядку, передбаченому Господарським кодексом України перед фіскальними, статистичними органами, пенсійним фондом.



Рис. 3.3. Модель міжінституційної взаємодії у процесі створення та функціонування господарських об'єднань

Примітка: розвинуто дисертантом шляхом визначення нормативного впливу на господарські об'єднання

В умовах встановлення ринкових відносин особливу роль відіграє контролювання правильного і раціонального використання матеріальних, трудових і фінансових, інформаційних ресурсів. Без детального організування системи контролю ефективно управляти як окремим господарським об'єднанням так і національною економікою в цілому неможливо.

Методологія забезпечення певного рівня контролювання реалізується в міру розвитку суспільного виробництва, який володіє можливостями його раціоналізації, підвищення продуктивності праці. Зниження рівня витрат виробництва (удосконалення технічних характеристик виробів, підвищення їх якісних

показників, розширення ринків збуту, що пов'язане із використанням інвестиційних ресурсів) вимагає забезпечення такого контролю, який дозволив би своєчасно виявляти небажані відхилення від заданих параметрів. Результативно функціонуюча система контролювання сприяє стабілізації економічного положення в суспільстві.

Як відомо, контролювання інвестиційної діяльності може здійснюватись зовнішніми контролюючими органами (зовнішнє). Його слід віднести до системи державного управління інвестиційною діяльністю (за виключенням контролю з боку іноземного інвестора, його діяльність належить до внутрішнього контролю). Внутрішнє контролювання є процесом перевірки виконання інвестиційних планів та управлінських рішень у сфері інвестицій господарським об'єднанням. Тому контроль зі сторони банку є внутрішнім, оскільки він належить до складу об'єднання (рис. 3.4).

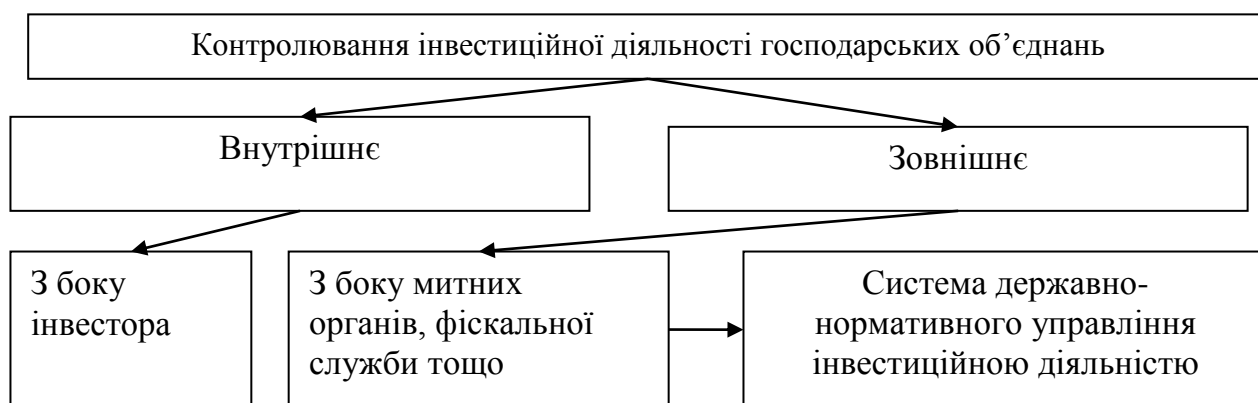


Рис. 3.4. Контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань за середовищем здійснення

Примітка: розвинуто дисертантом

Ринкові методи господарювання визначають особливий підхід до методології і організації контролювання господарської діяльності об'єднань, концернів тощо. Передусім бухгалтерський облік повинен забезпечити контроль за раціональним використанням коштів, дотриманням договірної і фінансової дисципліни, правдивим відображенням даних про господарсько-фінансову діяльність в декларації про прибуток.

Перенесення центру труднощів економічної роботи безпосередньо на виробничі

підприємства, а також на суб'єкти підприємницької діяльності зумовлює необхідність нового підходу, при якому контрольна робота була би направлена на забезпечення системи управління в цих ланках виробництва. Без цього неможливо побудувати і організувати діючу систему управління економікою і сформувати відповідні виробничі відносини засновані на розрахунку, підряді, оренді, кооперації.

Однак контролювання правильного використання і збереження матеріальних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності значно ускладнюється внаслідок різних видів цін (фіксованих, регульованих, біржових, договірних) на товари, основні засоби, матеріали тощо.

Як відомо, довіра до підприємства зі сторони засновників, акціонерів, інвесторів, інспекторів визначається внаслідок достовірності бухгалтерської звітності, правильності розрахунку і визначення фінансових результатів і належних до сплати в бюджет платежів. Ефект контролю і ревізій полягає в їх комплексності з залученням до їх участі спеціалістів, у взаємодії всіх перевіряючих, що дозволило б виявити причини, умови, мотиви виконання корисливих злочинів, обставин, при яких вони проходили.

Зміни, які відбулися в економічному контролі, неадекватні переминам в управлінні національною економікою України. Внаслідок цього загострилися суттєві недоліки, а також виникли нові, більш складні проблеми. Все це призвело до послаблення процесів контролювання, результатом чого стало посилення безгосподарності, ріст нестач, крадіжок, зловживань. Збільшились масштаби тіньової економіки.

Упровадження ринкових відносин, утворення нових підприємницьких структур потребує удосконалення методології управління ними. Таким чином, у процесі дисертаційного дослідження нами слід звернути увагу на зовнішнє контролювання інвестиційної діяльності. Воно здійснюється у відповідності із такими принципами: своєчасність проведення контролю, дієвість контролювання, гнучкість методів контролю, простота контролю, його економічність тощо.

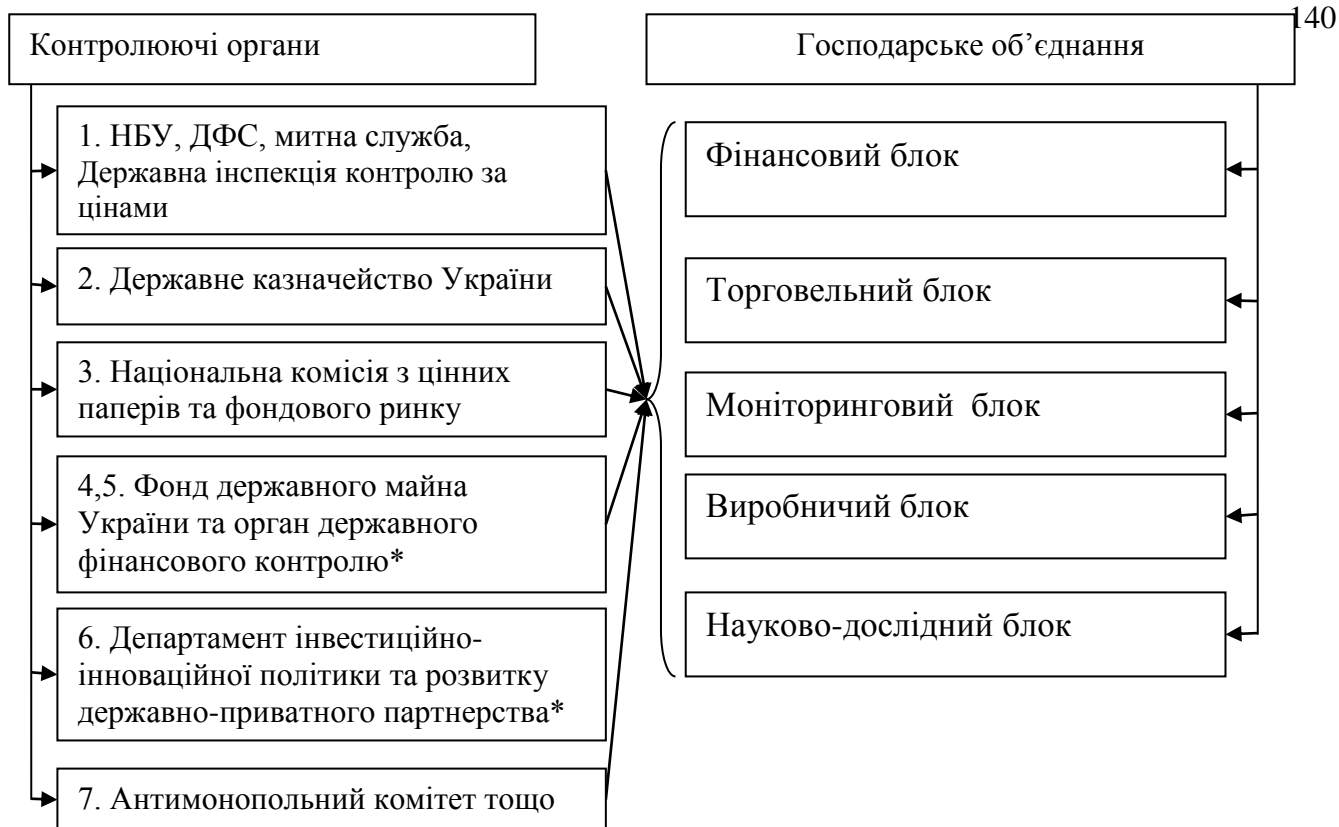
Як зазначалось у розділі 1, до системи зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності підприємств належать: контролювання державних

інвестицій; контролювання умов інвестиційної діяльності через макро- та мікроекономічні важелі; контролювання за дотриманням чинного законодавства, що регулює інвестиційний процес (розділ 1, стор. 39).

Як відомо, у сучасних умовах господарювання основною метою контролювання стає не тільки перевірка господарських операцій, але, що саме головне, профілактика правопорушень. Все це методологічно ведеться недостатньо глибоко. Звідси способи боротьби з ними не завжди є дієвими. Визначною мірою це пояснює відсутність у наукових дослідженнях теоретичної розробки методології і формування системи контролювання. Сучасні ринкові умови господарювання висувають нові проблеми в сфері контролю, від правильного вирішення яких залежить його подальший розвиток і удосконалення.

Виходячи із наведеного вище переліку сфер контролювання, здійснюваного у межах зовнішньої системи (державного нормативного управління, рис. 3.4), можна стверджувати наступне: функції контролювання інвестиційної діяльності здійснюються багатьма контролюючими органами (фіскальні, антимонопольні органи, Державна фінансова інспекція, митна служба, Державне казначейство України тощо). Наприклад, Державна фінансова інспекція (орган державного фінансового контролю) перевіряє державні лише підприємства та бюджетні організації. Беручи до уваги склад господарських об'єднань та провідний нормативний вплив на їх діяльність фонду державного майна України, процес зовнішнього контролювання їх інвестиційної діяльності здійснюватиметься фрагментарно (рис. 3.5).

Закон України «Про основні засади здійснення державного фінансового контролю в Україні» від 26.01.93 року зі змінами і доповненнями N 901-VIII від 23.12.2015 року визначає статус органу державного фінансового контролю, його функції та правові основи діяльності. Контролювання як функція управління господарськими об'єднаннями, являє собою систему, якій притаманні всі ознаки, що характеризують її зміст, об'єкт, суб'єкт, предмет, мету, принципи функціонування, цілісність. Система контролювання охоплює діяльність господарських об'єднань на всіх рівнях управління і напрямках розвитку.



Умовні позначення:

- 1 – контроль за дотримання митного, податкового законодавства у сфері інвестиційної діяльності, контроль за ціноутворенням, зустрічна перевірка документів в установах банку тощо;
- 2 – здійснює контроль за дотриманням правил за операціями з бюджетними коштами в іноземній валюті тощо;
- 3 - контроль за дотриманням господарськими об'єднанням порядку реєстрації випуску цінних паперів;
- 4 - контролює стан оплати об'єктів державного майна, переданих господарським об'єднанням (у разі його приватизації об'єднанням);
- 5 - (Держфінінспекція України) слідкує за виконанням функцій з управління об'єктами державної власності шляхом перевірок (у випадку передачі державного майна у користування);
- 6 - контролює реалізацію проектів із впровадження інвестиційної політики держави;
- 7 - здійснює контроль за концентрацією у процесі інвестиційної діяльності господарських об'єднань, інші органи здійснюють контроль за діяльністю господарських об'єднань у межах своєї компетенції.

Рис. 3.5. Розподіл функцій при зовнішньому контролюванні інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Примітка: запропоновано автором у відповідності із розвинутим нормативним впливом на діяльність господарських об'єднань.

Оскільки, зовнішнє контролювання інвестиційною діяльністю господарських об'єднань включає перевірку повноти сплати за об'єкти державної власності (у випадку їх приватизації) чи спостереження за їх використанням (у випадку передачі права власності на користування), то перелік контролюючих органів ще збільшується внаслідок включення до нього органу державного фінансового контролю, фонду державного майна України (рис. 3.5).

Як бачимо із рис. 3.5, існує розгалужена структура органів, які здійснюють

зовнішнє контролювання інвестиційної діяльності. При цьому, кожний із них може застосовувати власну послідовність контролювання та різноманітні методи. Друга проблема також витікає із цього, адже у межах відомств та контролюючих органів відсутня інформація про результати інших процесі контролювання (що проводили в межах повноважень інших контролюючих органів). Наприклад, для антимонопольного комітету не завжди доступні результати перевірок, які здійснюються фіскальною службою тощо.

Отже, зовнішнє контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань характеризується значними проблемами. Їх вирішення пов'язане із розвитком організаційних схем зовнішнього контролю інвестиційної діяльності господарських об'єднань та формуванням комплексного підходу до його проведення шляхом узагальнення результатів за різними суб'єктами проведення.

Застосування комплексного підходу дозволяє обґрунтувати основні вимоги, що висуваються до впровадження ефективної системи контролю за інвестиціями у господарських об'єднаннях:

- адекватність організаційного забезпечення системи контролювання інвестиційної діяльності (організаційна структура управління об'єднаннями, система внутрішнього і зовнішнього контролю повинні відповідати масштабам інвестиційної діяльності та вимогам їх державно-нормативного управління);
- регламентація контролю (ефективність функціонування системи контролю знаходиться у прямій залежності від дотримання регламенту контролювання, рівня виконання управлінських функцій, вчасного виявлення відхилень запланованих показників тощо);
- інформаційна безпека та захист інформації (особиста відповідальність суб'єктів контролю щодо забезпечення схоронності носія та конфіденційності інформації, інтеграція інформаційних ресурсів, отриманих за результатами оцінювання, перевірок, виявлення відхилень тощо).

Дослідженням нормативних і інструктивних матеріалів встановлено, що органи, які залучені до контролювання наділені широкими правами, які дозволяють досягти повноти і якості перевірки. А інвестиційний контроль містить у собі ряд

послідовних етапів: визначення цілей і завдань контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань; інформаційне забезпечення процесу контролювання; визначення методів контролювання, підбір критеріїв і стандартів контролю; спостереження за ходом реалізації інвестиційних завдань, процесів, дій у межах своєї компетенції; виявлення відхилення фактичних результатів інвестиційної діяльності від запланованих та потреби у корективах; узагальнення результатів окремих процесів контролювання; виявлення причин відхилень фактичних результатів інвестиційної діяльності від запланованих; розробка оперативних управлінських рішень з нормалізації інвестиційної діяльності господарських об'єднань відповідно до сфери впливу контролюючого суб'єкта.

Виконання визначених функцій доцільно покласти на Департамент інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства, а саме на обласні та районні відділення. Це дозволить забезпечити створення координаційного центру, що виконуватиме функції, пов'язані із контролювання за використанням інвестицій у частині аналізування його результатів та генерування управлінських рішень. Також за допомогою налагодження діяльності такого координаційного центру (враховуючи те, що він акумулюватиме інформацію щодо контролювання діяльності господарських об'єднань різними органами системи державного контролю) відбуватиметься створення єдиного інформаційного простору у сфері контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань та дослідженні фінансово-економічних проблем цієї діяльності.

Етапи контролювання, пов'язані із виявленням причин відхилень фактичних результатів інвестиційної діяльності від запланованих та розробка оперативних управлінських рішень з нормалізації інвестиційної діяльності господарських об'єднань також слід покласти на координуючий орган. Це уможливлується завдяки реалізації попереднього етапу (узагальнення результатів окремих процесів контролювання), створення єдиного інформаційного простору та відповідних змін у організаційній структурі управління (створення робочої групи, виділення спеціального відділу чи постійно діючого комітету).

Згідно визначення, даного Указом президента України «Про систему

центральных органів виконавчої влади» (п.1.) м. Київ, 15 грудня 1999 року N 1572/99, державний комітет є центральним органом виконавчої влади, діяльність якого спрямовує і координує Прем'єр-міністр України або один із віце-прем'єр-міністрів чи міністрів. Державний комітет (державна служба) вносить пропозиції щодо формування державної політики відповідним членам Кабінету Міністрів України та забезпечує її реалізацію у визначеній сфері діяльності, здійснює управління в цій сфері, а також міжгалузеву координацію та функціональне регулювання з питань, віднесених до його відання. Державний комітет (державну службу) очолює його голова. Згідно визначення, державний комітет є центральним органом виконавчої влади, який, безпосередньо не формує урядову політику, покликаний сприяти міністерствам та уряду в цілому в реалізації цієї політики шляхом виконання функцій державного управління, як правило, міжгалузевого чи міжсекторного характеру. Загалом комітети доцільно створювати для координації діяльності підрозділів, окремих працівників підприємства і груп, поділу сфери впливу між рівнями управління на підприємствах тощо.

Перше визначення характерно для комітетів, які створюються при Кабінеті Міністрів України, а друге – описує сферу впливу рекомендованого комітету при Державному казначействі України.

Серед інших варіантів організаційного забезпечення розвитку контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань розглядається створення координуючого відділу (центру).

Що стосується робочих груп, то їх створення покликане вирішити питання здійснення реформ та змін у функціонуванні певних елементів систем державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань. Як організаційне забезпечення контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань їх можна розглядати лише на початкових етапах розвитку координаційної роботи у даному напрямку.

Щодо інших видів організаційного забезпечення контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань, то вони володіють як перевагами так і недоліками. Наприклад, створення комітету доцільно у випадку диференціації

управлінських функцій та залучення до його діяльності щоразу іншого кола фахівців з окреслених проблем, вирішення яких має на меті створення комітету. Крім того, діяльність комітету може бути тимчасовою та припиняється після досягнення мети його створення. А координаційний центр (відділ) не має такого рівня гнучкості та створюється для вирішення певного кола завдань (як правило не більше 10). Водночас переваги координаційного центру полягають у його спеціалізації та вирішення заданого кола завдань та більших можливостей у професійній сфері в порівнянні із діяльністю комітету (можливість координувати результати контролювання більшої кількості господарських об'єднань).

У загальному, вибір підрозділу для контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань пропонуємо поставити у залежність від рівня розвитку та масштабів інвестиційної діяльності господарських об'єднань і рівня диференціації управлінських функцій підрозділу.

Кількісне ранжирування масштабів інвестиційної діяльності господарських об'єднань за рівнями пропонуємо здійснювати наступним чином, здійснивши поділ на три рівні – високий, середній, низький. Масштаби інвестиційної діяльності визначаються, як правило, за обсягом інвестицій і можливістю їх одержання. Зв'язок між цими двома чинниками є наступним: від можливості одержання інвестицій залежить обсяг інвестиційної діяльності; від масштабу інвестиційних проектів залежить потреба в інвестиціях. На ці процеси впливає також інвестиційний клімат в країні, який може або приваблювати іноземних інвесторів, або навпаки – відштовхувати. Це вплине на масштаби інвестиційної діяльності (див. розділ 2).

При здійсненні вибору підрозділу із контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань слід оцінити диференціацію управлінських функцій.

Диференціація – це поділ управлінських функцій. Вона здійснюється за допомогою горизонтального та вертикального поділу праці та може набувати трьох значень: високого, середнього, низького. Зазвичай, висока диференціація передбачає що кожний орган управління (або виконавець) спеціалізується на виконанні окремих видів управлінської діяльності (функцій), середня пов'язана із зростанням кола виконуваних функцій, суміщення обов'язків щодо виконання різних завдань у

межах організації. Низька диференціація передбачає виконання одним органом широкого кола управлінських функцій (декількох підрозділів).

Можливі варіанти оцінювання досліджуваних показників та відповідна їм характеристика управлінських процесів наведена в додатку В.

Отже, в умовах негативного впливу кризових явищ на економіку України спостерігається спад виробництва, особливо товарів загальногосподарського споживання, напруженість на споживчому ринках знижується купівельна спроможність національної валюти та життєвий рівень населення, що свідчить про вкрай незадовільний фінансовий стан країни.

А тому підвищення ефективності виробництва, збільшення обсягу товарообігу залежить насамперед від стабілізації національної економіки, прискорення темпів росту виробництва товарів широкого вжитку, засобів виробництва, сфери послуг, що відбувається завдяки розвитку інвестиційної діяльності, формуванню господарських об'єднань.

З іншого боку, для оздоровлення фінансового стану Україна потребує докорінної реорганізації системи управління, зокрема посилення контролю за створенням і використанням матеріальних ресурсів і грошових коштів.

У сфері інвестиційної діяльності господарських об'єднань окреслених цілей можливо досягти шляхом розвитку державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю, що передбачає удосконалення функції контролювання.

Внаслідок реалізації розроблених рекомендацій із удосконалення контролювання як елементу системи державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань його результативність підвищується.

Розглянемо результативність контролювання як інтегральну величину, що залежить від рівня досягнення цілей контролювання. Оскільки внаслідок застосування розроблених заходів удосконалюється організаційне забезпечення зовнішнього контролювання (внаслідок формування координаційного центру), формується єдиний інформаційний простір щодо результатів контролювання, забезпечується єдиний методологічний підхід до проведення та узагальнення

результатів. Дослідимо важливість цих чинників для досягнення результативності контролювання за допомогою методу аналізу ієрархій (розділ 2).

Для здійснення дослідження слід сформувати експертну групу. Оптимальна чисельність експертів для такого дослідження становить 12 ос. (див. розділ 2). Ними стали працівники обласного управління Державного казначейства України. Їх ознайомили із метою та завданнями контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань і запропонували оцінити шляхом парних порівнянь ступінь впливу елементів нижчого рівня ієрархічної моделі (див. додаток Г), на елементи вищого рівня. Елементи визначались у результаті дослідження літературних джерел.

Згідно сформованої ієрархічної моделі, результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань залежить від результативності та ефективності кожного із перелічених етапів: виявлення відхилень, збоїв, недоліків, виявлення причин їх виникнення, визначення потреби у корективах. Успішність кожного з етапів значною мірою залежить від об'єктивності критеріїв і стандартів, якісного інформування про стан контрольованих об'єктів, наявності інформаційно-управлінської системи контролю та доступності результатів контролювання.

У результаті проведеного дослідження встановлено, що результативність та ефективність контролювання інвестиційної діяльності, на думку експертів, на 65% забезпечується успішністю виявлення відхилень, збоїв, недоліків, на 22% – визначення потреби у корективах, на 13% - виявлення причин відхилень, збоїв, недоліків (перевірка достовірності отриманих результатів наведена в додатку Г).

Здійснивши оцінювання впливу на результативність контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань елементів другого рівня ієрархічної структури (об'єктивність критеріїв і стандартів, якість інформування про стан контрольованих об'єктів, наявність інформаційно-управлінської системи контролю, доступність результатів контролювання), нами отримані такі результати. Результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань на 48% залежить від об'єктивності критеріїв і стандартів, на 20% – якості інформування про стан контрольованих об'єктів, на 15% – наявності

інформаційно-управлінської системи контролю і на 17% від доступності результатів контролювання.

Отже, нами удосконалено найбільш важливі чинники впливу на контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань.

3.2. Розвиток державного управління господарськими об'єднаннями на засадах удосконалення методологічних основ чинної законодавчо-нормативної бази

Досвід країн Західної Європи, США та держав Азійсько-Тихоокеанського басейну доводить, що при вдало прийнятому законодавстві, господарські об'єднання слугують каталізатором пожвавлення ринкових відносин, підвищення їх рівня, заснованого на якісно нових виробничо-фінансових відносинах. Їх реалізація можлива на фондовому, інвестиційному та кредитному ринках тощо.

Незважаючи на те, що останнім часом держава приділяє значну увагу проблемам посилення інноваційної спрямованості економіки України, проте чинні закони та нормативні акти, які повинні регламентувати та сприяти розвитку інноваційної та інвестиційної діяльності господарських об'єднань залишаються погано продуманими. Нинішня нормативно-правова база у сфері державного управління має досить виразні ознаки постійного удосконалення (розділ 1, п.1.3), але результативність її впливу на посилення інвестиційної діяльності недостатня.

На це варто звернути більшу увагу, адже здатність господарських об'єднань розширювати інвестиційні можливості промислових підприємств є актуальною для економіки України сьогодні, особливо у зв'язку із гострою інноваційною конкуренцією. Інвестиційні можливості корпорації визначаються швидкістю технологічного оновлення виробництва, рівнем конкурентоспроможності продукції та здатністю скорочення циклу інноваційних досліджень та виведення продукції на ринок тощо. Тому стратегічне завдання держави має полягати у сприянні концентрації фінансового, промислового та інтелектуального капіталу на пріоритетних напрямках економічного розвитку, створенні великих конкурентоспроможних корпорацій (концернів, консорціумів тощо).

Як уже зазначалось, особливе значення державна підтримка матиме для створення господарських об'єднань у регіонах. У цьому суттєву роль мають відігравати місцеві органи самоврядування, які можуть відпрацювати додаткові заходи щодо підтримки їх учасників, зокрема: звільнення частково або повністю від місцевих податків; надання податкових кредитів із метою реінвестування в межах господарських об'єднань; пільгові умови оренди або передача на умовах безоплатності в тимчасове користування майна, яке перебуває у комунальній власності (п. 3.1). У даному випадку цілком природним шляхом генеруватимуться позитивні зміни в економіці, зрушать з критичної точки процеси капіталоутворення, з'являться реальні шанси для вкладення капіталів стратегічними інвесторами.

Отже, важливе значення для здійснення інвестиційної діяльності господарських об'єднань відіграє склад законодавчо-нормативної бази, яка створена в Україні.

Як відомо, основи законодавства складає акт, яким встановлюються загальні положення і принципи регулювання діяльності у відповідній сфері економічних відносин. Тому, законодавчі ініціативи слід генерувати у напрямку формування окремого закону, який би регулював питання створення, функціонування, припинення діяльності господарських об'єднань чи виходу із їх складу певних учасників тощо. Також важливим його завданням є визначення сутності та видів господарських об'єднань, урегулювання питання органів управління ними, визначення правового режиму їх майна тощо. Виходячи із цього, управління діяльністю господарських об'єднань на сьогоднішній день має низку недоліків:

- на законодавчому рівні повністю не сформовано визначення та не надано вичерпного переліку господарських об'єднань. Така форма господарського об'єднання як фінансово-промислова група не передбачена чинним законодавством;
- актуальними лишаються питання статусу учасника господарських об'єднань та урегулювання його прав і обов'язків;
- недостатнє розмежування питань власності, особливо щодо створення державних, комунальних а також змішаних господарських об'єднань;
- не визначено спектр галузей, в яких не можуть бути створені господарські

об'єднання (сфера торгівлі, громадського харчування, побутового обслуговування, матеріально-технічного постачання або транспортних послуг тощо);

- недостатній рівень урегулювання організаційно-правових форм підприємств, які можуть входити до складу господарських об'єднань;

- суворе регламентація питання реєстрації та набуття статусу господарських об'єднань, з одного боку та уніфікація процедури реєстрації для усіх господарських товариств – з іншого тощо.

Взаємодія держави і великих олігополістичних формувань типу концернів, консорціумів і т.п. проявляється в трьох напрямках: регламентаційному, стимулюючому і антимонопольному. Регламентаційний напрям визначає ступінь свободи, яка надається господарським об'єднанням в момент створення і функціонування. Він представлений правовою базою, процедурою створення, реєстрації, реорганізації, а також збірником правил їх функціонування.

У провідних країнах світу держава не втручається в процедуру їх створення. Це процес вільний, що відображає закони накопичення, концентрації і централізації капіталу. Саме поняття господарського об'єднання визначається тільки за організаційно-економічними ознаками, які відображаються в установчих документах. Єдине контрольоване обмеження – це можлива заборона на злиття, якщо порушуються антимонопольні закони.

Передбачуваний порядок створення господарських об'єднань в Україні (згідно проведеного дослідження господарські об'єднання створюються внаслідок реорганізації, спеціалізації) і складна процедура їх оформлення не створює подальшу результативність їх діяльності, а лише гальмують економічне зростання економіки на основі їх створення. Процес повинен бути вільним, заснованим на інтересах учасників об'єднання. Держава ж повинна контролювати дотримання своїх економічних інтересів. Можна запропонувати всього два обмеження: злиття повинно бути не конгломеративного типу, а технологічного, і рівень монополізації повинен знаходитись у визначених законом межах. Об'єктивно не має необхідності реєструвати, проводити експертизу організаційно-економічного проекту. Достатньо обмежитись бізнес-планом з розрахунком економічного ефекту, результатом якого

повинен бути висновок: скільки і якої продукції одержить національна економіка і які суми проектується в бюджет при звичайному і пільговому оподаткуванні. Усі ці моменти слід передбачити у Законі України «Про господарські об'єднання», проект якого існує із 2008р.

Участь Фонду державного майна в управлінні господарськими об'єднаннями повинна обмежуватись передачею в їх довірче управління загальнодержавної власності з видачею відповідного дозволу (та контролюванням діяльності, пов'язаної із операціями із приватизаційними цінними паперами. Після приватизації цієї частки державної власності дозвіл анулюється). Господарські об'єднання повинні створюватись не під державні програми і, відповідно, під державним контролем, а на конкурентній основі. Наприклад, Кабінет Міністрів України оголошує конкурс на участь в державній програмі для створення визначеного виду кінцевої продукції на основі фінансово-промислової інтеграції. Підприємства, які беруть участь в конкурсі, надають необхідні документи, які розглядає комісія, комітет Кабінету Міністрів України і на основі висновків яких дається рекомендація на створення тої чи іншої групи. В решті випадків всі підприємства, які відповідають відповідному законодавству, повинні мати право вільного злиття або поділу.

Ефективну економіку можна побудувати тільки за оптимального поєднання великих, середніх та малих підприємств. Малому підприємству необхідні незначні фінансові ресурси. Великим підприємствам, які нині хоч і не збанкрутували, проте перспектив для розвитку без серйозних інвестицій практично не мають, потрібен значний капітал. Одним із шляхів концентрації цього капіталу може стати організування в Україні господарських об'єднань.

Формування і розвиток господарських об'єднань спроможне вирішувати завдання загальнодержавного рівня. Тому важливо узгоджувати існування господарських об'єднань із державними та регіональними програмами. Для забезпечення того, щоб кошти, зароблені групами, працювали на економіку регіону, а не вивозилися в інші регіони, у тому числі за кордон, слід передбачити розвиток господарських об'єднань програмою розвитку інвестиційної та інноваційної

діяльності в Україні. Вона серед багатьох заходів опосередкованого впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань (пільгове кредитування, фінансування інноваційних проєктів, створення об'єктів інноваційної інфраструктури, трансфер технологій тощо) може передбачати створення господарських об'єднань, їх бюджетне фінансування, часткову компенсацію вартості їх виробництва тощо.

Однією з цілей створення господарських об'єднань (концернів, які включають банк) є залучення банківських інвестицій для прискорення структурної перебудови промисловості. Таким чином, за допомогою розвитку таких організаційних структур виникає можливість здійснення довготермінових капіталовкладень у розвиток суб'єктів об'єднання зі сторони банків; підвищення дохідності фінансових операцій і одержання визначеної частки власності зі сторони фінансових компаній (компаній з управління активами) тощо.

Таким чином, один з найперспективніших напрямів для залучення іноземних інвестицій може стати розвиток в Україні господарських об'єднань. Це дозволить сконцентрувати в пріоритетних галузях економіки на базі господарських об'єднань як фінансові, так і матеріальні ресурси членів такої групи та синтезувати таким чином в одній структурі різноманітні за формами та походженням капітали з відмінними циклами відтворення. Від такої співпраці отримують вигоду як учасники самого об'єднання, так і держава. Водночас господарські об'єднання допоможуть об'єднати як внутрішнього, так і зовнішнього інвестора, переконавши останнього в доцільності реінвестування прибутків в економіку України та більш активного залучення до цього кредитних ресурсів вітчизняного фінансового ринку.

Багато країн (Німеччина, Франція, Японія, Корея) забезпечили розвиток національної економіки, вийшли в число передових завдяки впровадженню господарських об'єднань типу фінансово-промислових груп. Зі створенням фінансово-промислових груп неодмінно відбувається структурна перебудова економіки. Як правило, на фінансово-промислові групи поширюється юрисдикція однієї з форм вільної економічної зони.

Таким чином, державна політика щодо господарських об'єднань повинна

ґрунтуватись на кейнсіанському підході до централізації і концентрації капіталу, поглиблення спеціалізації, з метою збільшення обсягів виробництва. Потрібне стимулювання процесу перетворення господарських об'єднань в транснаціональні компанії за участю іноземного промислового і фінансового капіталу. Транснаціональні промислові компанії здійснюють за рахунок державного бюджету розвиток і реконструкцію виробництва, впровадження нової техніки і технологій. Разом із створенням транснаціональних фінансово промислових компаній посилює проникнення іноземного капіталу в економіку країни.

З метою забезпечення ефективності використання вище перерахованих пільг, на нашу думку, необхідно укласти спеціальну угоду між конкретним господарським об'єднанням та Фондом держмайна України. В цій угоді слід передбачити як умови передачі в траст пакету акцій підприємства, що перебуває в державній власності, так і зобов'язання господарського об'єднання про створення відповідних умов в управлінні, що гарантували б, по-перше, ріст ефективності функціонування організацій-учасниць, по-друге, здійснення інвестиційних і виробничо-торгових проектів, що є під силу самостійно для організацій.

Говорячи про економіко-політичний аспект створення і становлення господарських об'єднань, слід зазначити такі позитивні моменти. По-перше, вони дозволяють розв'язати внутрішні проблеми економічного характеру, розблокувати взаємодію фінансового і промислового капіталу, створити передумови більшої взаємозацікавленості між ними. По-друге, господарські об'єднання дають змогу покращити зовнішньополітичну ситуацію для України через широке зовнішньоекономічне співробітництво, а також зумовлять більшу зацікавленість іноземних партнерів у розвитку економіки України. Негативним або суперечливим в цьому процесі є два моменти: один полягає в пересторозі громадської думки щодо концентрації економічної, а потім і політичної влади в руках певних кіл; другий - це пересторога щодо проникнення чужоземного капіталу через господарські об'єднання в Україну та його економічний і політичний диктат. Найчастіше говорять про загрозу з боку російського капіталу.

Таким чином, господарські об'єднання можуть відігравати роль чинника як

внутрішньо економічної, так і зовнішньоекономічної стабілізації України. Проте запровадження такої форми господарювання в сучасних умовах викликає побоювання щодо національної безпеки.

Участь банківських установ у діяльності господарських об'єднань визначає їх провідну роль в процесі становлення і розвитку нових відносин між банківським і промисловим капіталом. Згідно з чинним законодавством України Національний банк України проводить в межах своєї компетенції нагляд за діяльністю установ, які здійснюють банківські операції. Нарівні з Національним банком контрольну функцію виконують також інші установи, такі як правоохоронні та слідчі органи, фіскальні служби тощо.

Компетенція кожного контролюючого органа визначена відповідними законами України. Власне у розмежуванні питань, що контролюються різними державними органами, полягає наступна проблема, що може бути вирішення удосконаленням метрологічних основ чинної законодавчої бази.

Господарські об'єднання (типу концерну) є особливим суб'єктом діяльності, в якому поєднаний банківський, промисловий, торговий капітал. Просте механічне складання положень про контроль підприємств, банків та інших суб'єктів господарських об'єднань навряд чи може принести позитивний чи бажаний результат. Звичайно за таких умов необхідно розглянути зміст і мету банківського нагляду, маючи на меті загальну систему контролю в рамках господарських об'єднань.

На думку західних фахівців, банківський нагляд – це діяльність юридичної адміністрації, спрямована на забезпечення банківської ліквідності та зменшення ризику банківських операцій, і котра здійснюється з метою захисту депозиторів, посилення довіри суспільства до банківської системи та національної валюти. Безумовно, що метою банківського нагляду є забезпечення стабільності банківської системи України, сприяння її економічному розвитку, захист інтересів вкладників шляхом зменшення ризику в діяльності комерційних банків. Проте в умовах діяльності господарських об'єднань, коли має місце переплетення фінансової та виробничої діяльності, коли збігаються інтереси керівників виробничих підприємств

і фінансових установ, ситуація у сфері контролю дуже ускладнюється. Не слід забувати два історичні взаємопов'язані моменти. По-перше в нашій країні як і в колишньому СРСР, в минулому не існувало нічого подібного до господарських об'єднань, які можуть поєднувати фінансові інститути з промисловими підприємствами. По-друге, на банки (державний та спеціалізований) покладалися обов'язки фінансового контролю промислових підприємств. Але цей контроль здійснювався практично від імені держави. Державна власність на засоби виробництва і масштабність створюваних промислових підприємств мабуть цілком виправдовували ситуацію розмежування промислового і банківського капіталу.

Труднощі становлення господарських об'єднань значною мірою можна пояснити традиційною побудовою системи державного контролю промисловості через банківську систему. Поява комерційних банків створила передумови для створення господарських об'єднань. Але у свідомості певних керівних кіл ще не визріло розуміння історичної необхідності подолання штучного роз'єднання промислового та банківського капіталів. Відмова від стереотипного ставлення до банківських установ як до носіїв контрольної функції державного масштабу є необхідною умовою становлення господарських об'єднань.

Розв'язок проблеми можна шукати в поділі названої контрольної функції між Національним банком та комерційним банком, що входить до складу господарських об'єднань. Цей поділ має відбутися у такий спосіб. Національний банк повинен контролювати комерційні банки і тим забезпечувати банківську ліквідність та зменшення ризику банківських операцій. Комерційний банк у складі господарських об'єднань повинен контролювати діяльність усіх учасників корпорації. Тільки за таких умов можна сподіватися на подолання традиційних стереотипів щодо ролі банків та їх співпраці з промисловими підприємствами. Лише тоді посилюватиметься довіра суспільства до банківської системи та національної валюти.

Важливою є також наступна проблема, що пов'язана з потенційною метою банківського нагляду. Така потенційна мета полягає у підвищенні конкуренції серед банків шляхом справедливого розподілу ресурсів в економіці України. Таким

чином, має забезпечуватися запобігання концентрації економічної могутності в обмежених колах підприємства. Формування такої потенційної мети впливає скоріше із традиційних поглядів на роль банківської системи. Запобігання концентрації економічної могутності - це насамперед завдання антимонопольного законодавства і за що повинен відповідати антимонопольний комітет. У розглядуваному аспекті банківський нагляд повинен виконувати певну роль, але ця роль не є провідною. Тому, потенційна мета такого нагляду повинна бути певним чином скорегована. Пояснити цю тезу можна у такий спосіб.

Щодо концентрації економічної могутності в обмежених колах підприємства, то вона вже створена попередніми роками розвитку промисловості у вигляді заводів-гігантів. Ламати такі виробничі комплекси із замкненими технологічними циклами навряд чи доцільно. В умовах господарських об'єднань такий промисловий капітал є, безумовно, передумовою концентрації економічної могутності. Але це не загрожує економіці України. Навпаки, такі обставини можуть дозволити швидше вийти на провідні позиції у конкуренції з транснаціональними корпораціями. І тут слід нагадати, що наші комерційні банки поки що не є осередками концентрації економічної могутності. Адже питома вага капіталів окремих комерційних банків, навіть з першої десятки, не перевищує 3%-4% загальної суми капіталу банків.

Тому мабуть є актуальною «реконструкція» банківської системи, яка б дозволила збільшити потужності кожного окремого банку. Для цього необхідно об'єднання банків, поглинання слабких, малопотужних банків великими. Нарощуванню потужності банків може також сприяти їх об'єднання з промисловими підприємствами та іншими установами у складі господарських об'єднань. Аналіз сучасного стану банківської системи України свідчить про те, що комерційні банки ще не сконцентрували великі капітали, а концентрація між ними не має під собою потужної економічної бази. У той же час, навіть маленький банк у співпраці з великими підприємствами може докорінно змінити співвідношення сил у банківській конкуренції. Такий процес є неминучим, але він повинен контролюватися і бути цілком керованим. Для цього слід було б об'єднати зусилля системи банківського нагляду і антимонопольного комітету. Важливо, не

створюючи перешкод національній економіці, скерувати утворення декількох господарських об'єднань загальнодержавного значення.

Господарські об'єднання можуть бути великими та малими. Вони можуть зростати та із часом розпадатися, і для багатьох з них загальні чинники економічного впливу також є визначальними. Проте декілька господарських об'єднань спроможні відігравати стабілізуючу роль для економіки цілої держави шляхом ринкового регулювання.

Все це належить до макроекономічного регулювання із застосуванням важелів державного управління. Суб'єктами такого управління безумовно повинні стати Національний банк і антимонопольний комітет. Важливо, щоб для реалізації такого процесу був створений відповідний законодавчий фундамент.

На основі узагальнення наведеного вище матеріалу, можна зробити висновок про важливість та актуальність питання управління господарськими об'єднаннями, про потребу переосмислення самого бачення господарських об'єднань у сучасних умовах та про необхідність значного доопрацювання законодавства з цього питання для забезпечення їх повноцінного функціонування. В умовах якісно нової ситуації розвитку господарського комплексу України зростає актуальність розгляду теоретичних та методологічних питань створення гнучких господарських формувань, здатних забезпечити швидкий приплив капіталів і пристосування виробництва до запитів ринку, що постійно змінюються, шляхом органічного об'єднання підприємств, банків, інвестиційних інститутів та інших організацій для колективного розвитку і виживання.

На жаль в Україні спостерігається низький рівень створення таких груп, адже погано розроблена нормативна база «зробила найбільший вклад» в гальмівний процес розвитку господарських об'єднань. Тому, в ситуації, що склалася в Україні при формуванні та управлінні господарськими об'єднаннями, особливістю є не використання нормативної бази, а розумна її розробка з врахуванням усіх факторів, які мають вплив на її «безконфліктне» використання великими виробничими підприємствами, банківськими установами, торговими підприємствами, науково-дослідними та фінансово-кредитним інститутами, компаніями з управління

активами тощо для злиття в потужні об'єднання, з максимально-ефективною вигодою для держави.

Як узагальнення наведеного вище матеріалу слід виділити першочергові кроки, спрямовані на розвиток інвестиційної діяльності господарських об'єднань через удосконалення методологічних основ чинної законодавчої бази. При їх формуванні використовувалась розроблена класифікація законодавчих актів у сфері управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань.

Незважаючи на те, що традиційно основами законодавства вважається кодифікаційний акт, для розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань слід ініціювати прийняття окремого закону (Закон України «Про господарські об'єднання»). Він повинен встановити загальні положення і принципи правового регулювання процесів створення, реорганізації, припинення діяльності тощо. Важливість даного закону дозволяє віднести його до першої групи законодавчих актів, до якої віднесені законодавчі акти щодо регулювання процесів створення і діяльності господарських об'єднань. Ключові моменти, які слід передбачити у цьому документі, наприклад, спрощення процедури створення господарських об'єднань, описані вище (стор. 150-151).

Наступним кроком у даному напрямі слід законодавчо передбачити угоду про передачу державного майна господарським об'єднанням для стимулювання процесів їх створення та доцільності. Таке доповнення, у відповідності до визначеного у п.3.1 провідного нормативного впливу на господарські об'єднання слід внести до Закону України «Про фонд державного майна». У відповідності до розробленої класифікації, такий нормативний документ може бути віднесений до другої групи законодавчих актів.

Створення господарських об'єднань, зважаючи на усі наведені вище переваги, які пов'язані із цим процесом повинно бути пов'язане із стратегією промислової політики країни. У зв'язку із цим, розвиток інвестиційної діяльності господарських об'єднань повинен передбачатись низкою нормативних актів другої групи (Закону України «Про інвестиційну діяльність», Указ Президента України «Про заходи поліпшення інвестиційного клімату в Україні» тощо).

Що стосується третьої групи законодавчих актів, то шляхом її удосконалення слід вирішити низку питань: розмежування питання контролю діяльності господарських об'єднань між НБУ та комерційними банками; поєднання зусиль антимонопольного комітету і питань банківського нагляду у процесі створення і діяльності господарських об'єднань; вирішення питань пільгового кредитування, компенсації вартості інвестиційних проектів, які провадяться господарськими об'єднаннями; стимулювання участі банків у складі господарських об'єднань різними шляхами.

Таким чином, зважаючи на вище наведені кроки, слід ініціювати зміни до податкового, банківського законодавства, нормативних документів, які регулюють діяльність антимонопольного комітету тощо. Узагальнення першочергових кроків із розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань шляхом удосконалення методологічних основ чинної законодавчої бази здійснено на рис. 3.6.

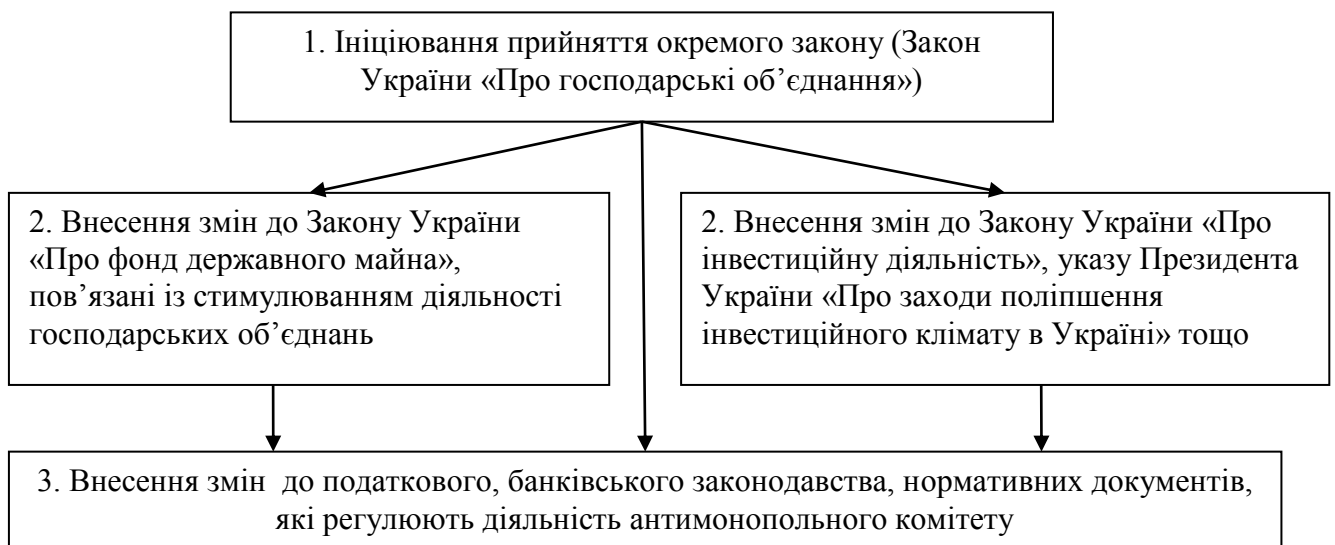


Рис. 3.6. Першочергові кроки із розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Примітка: узагальнено автором

Вищевказане свідчить про необхідність суттєвого вдосконалення чинної законодавчо-нормативної бази щодо створення нормальних умов для функціонування господарських об'єднань на території України та залучення інвестицій до національної економіки.

3.3. Моделювання розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Моделювання економічних явищ, процесів та систем є важливим інструментом прийняття раціональних рішень у сфері управління, способом вирішення економічних проблем, розв'язання завдань результативного функціонування суб'єктів економічної діяльності тощо. Воно відбувається за результатами аналітичного пізнання об'єкту дослідження та спрямоване на узагальнення властивостей і характерних рис у моделі, її інтерпретації у нових економічних умовах, набуття на цій основі нових знань, навиків, спрямованості у розвитку об'єкту дослідження тощо.

Як відомо, моделювання можна здійснювати із використанням різних методів (наприклад, загальнонаукових чи специфічних) та моделей: фізичних, аналогових, математичних тощо. Незалежно від їх виду, у процесі моделювання відбувається уточнення самої моделі та удосконалення її характеристик (наприклад, рівня наближення до реальної управлінської ситуації чи результативності вирішення проблеми у функціонуванні економічних систем).

Використання економічних показників, які ґрунтовно та всебічно описують економічні процеси відбувається шляхом економіко-математичного моделювання, що передбачає опис господарських процесів за допомогою математичних функцій. Розвиток інформаційного суспільства, впровадження досягнень науково-технічного прогресу у галузі збору, оброблення, передачі даних тощо, насичує процес економіко-математичного моделювання засобами і прийомами роботи. Водночас програмні продукти дозволяють здійснити ґрунтовний опис та всебічне представлення об'єкту дослідження, що підвищує результативність моделювання.

Розвиток інвестиційної діяльності господарських об'єднань є частиною загальної системи інноваційно-інвестиційного піднесення економіки України, що забезпечить зростання її конкурентоспроможності на внутрішньому та зовнішньому ринку. Для дотримання зазначеного спрямування у процесі реалізації господарських процесів країни слід здійснити низку стратегічних, тактичних і оперативних заходів:

- надання підтримки підприємствам, що реалізують інноваційні проекти або

використовуються у своїй діяльності інноваційні технології;

- продовження співробітництва із міжнародними фінансовими організаціями для поліпшення інвестиційного клімату України та залучення інвестицій;
- підвищення ефективності капітальних видатків та встановлення частки інвестиційних витрат зведеного бюджету на певному рівні;
- збільшення інвестиційної складової частини місцевих бюджетів;
- збільшення кількості надходжень до бюджету розвитку тощо.

Ці заходи передбачені різними програмами розвитку національної економіки України (програмами економічних реформ президента, напрямами бюджетної політики тощо) і формують цілісну систему економіко-правової та адміністративної взаємодії, елементами якої є господарські об'єднання. То ж здійснимо економіко-математичне моделювання їх розвитку у контексті забезпечення інноваційно-інвестиційного піднесення економіки України на сучасному етапі розвитку ринкових відносин національної економіки.

У відповідності із рекомендованою структурою господарського об'єднання, здійснення описаних вище заходів можна забезпечити внаслідок моделювання розвитку інвестиційної діяльності різних функціональних блоків: виробничого, моніторингового, торговельного, науково-дослідного та фінансового. Дослідимо надалі кожний із зазначених блоків, що входить до складу господарського об'єднання окремо.

У відповідності до окресленого підходу, інвестиційну діяльність господарського об'єднання можна представити як сукупність інвестиційних проектів, які реалізуються виробничими (Б_в), торговельними підприємствами (Б_т), фінансовими установами (Б_ф), науково-дослідними інституціями (Б_{нд}), моніторинговими установами (Б_м). Їх зміст ретельно розглянутий в розділі 1.

Як раніше зазначалось (розді 1, п.1.1), при управлінні господарськими об'єднаннями, згідно секторної моделі розвитку національного господарства, слід забезпечити переважний розвиток інвестиційної діяльності у Б_в і Б_{нд}. Та стимулювати незначне зростання у Б_т, Б_ф, Б_м

Здійснимо оцінювання можливостей зростання інвестиційної діяльності у цих

блоках за допомогою економіко-математичного моделювання та визначимо вплив такого зростання на розвиток національної економіки. Для цього сформуємо регресійну модель:

$$Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 + e, \quad (3.1)$$

де Y - рівень розвитку національної економіки України (незалежна змінна), виражений темпами зростання (зниження) ВВП;

a_0 , - вільний член рівняння;

$a_1...a_5$ - вагомості впливу чинників, що визначають рівень розвитку національної економіки України;

$\bar{a}_1... \bar{a}_5$ - рівень інвестицій у сфері економічної активності (факторна змінна), виражений темпами зростання (зниження) інвестицій в основний капітал (іноземні інвестиції);

e - відхилення від лінії регресії.

Наведена модель (3.1) показує вплив інвестицій в основний капітал (чи іноземних інвестицій за видами економічної діяльності) на розвиток національного господарства. Вхідні дані, для визначення коефіцієнтів рівняння регресії та подальшого оцінювання моделі наведені в розділі 2 (п. 2.2, табл. 2.1). Як бачимо, таблиця вхідних даних містить темпи зростання інвестиційної діяльності за такими видами промисловість і будівництво, оптова та роздрібна торгівля, транспорт, складське господарство, надання інших видів послуг; фінансова та страхова діяльність; професійна, наукова та технічна діяльність, діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування.

У результаті оцінювання факторів багатofакторної регресії та їх перевірки на мультиколінеарність (додаток Д) отримано наступну регресійну модель:

$$Y = 88,75 - 0,28x_1 + 0,13x_2 + 0,29x_3 + 0,34x_4 - 0,25x_5. \quad (3.2)$$

Серед основних властивостей цієї моделі слід навести значення коефіцієнту детермінації (R^2), F-критерію Фішера та t-критерію Стьюдента. R^2 рівний 0,51 що вказує на помірний зв'язок факторних та результуючої ознак. R^2 є значимий за t-критерієм Стьюдента ($t_{\text{розрах}}=4,19$, що перевищує табличне значення 2,2 при

ступенях вільності $V_1=0,05$ і $V_2=11$). F-критерій Фішера вказує на адекватність моделі ($F_{\text{розрах}} = 4,46$, що перевищує $F_{\text{табл.}}$, яке рівне 3,2 при ступенях вільності $V_1=5$ і $V_2=8$).

Слід зазначити, що дослідження впливу факторних ознак моделі за допомогою однофакторної регресії довело неадекватність таких моделей та слабкий зв'язок між факторною та результуючими ознаками (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Результати моделювання впливу інвестиційної діяльності господарських об'єднань та їх окремих блоків на рівень розвитку національної економіки за 2004-2015 рр.

Моделі	Критерії якості моделей				Висновки
	Коеф. детермінації R^2	Коеф. кореляції R	F-критерій Фішера	t-критерій Стьюдента	
1	2	3	4	5	6
1. Вплив інвестиційної діяльності господарських об'єднань на економічний розвиток національної економіки описано моделлю: $Y = 88,75 - 0,28x_1 + 0,13x_2 + 0,29x_3 + 0,34x_4 - 0,25x_5$	0,51	0,71	4,46	4,19	$R^2 > 40\%$, рівень інвестування цих видів економічної діяльності загалом істотно впливає на економічне зростання країни
2. Вплив промисловості і будівництва, сільського, лісового та рибного господарства на економічний розвиток національної економіки описано моделлю: $Y = 99,92 + 0,3x_1$	0,07	0,26	0,84	0,3	$R^2 < 40\%$, рівень інвестування цього виду економічної діяльності не має визначального значення для економічного зростання країни, зростання інвестицій на 1% призводить до зростання внутрішнього продукту на 0,3%

Продовження табл. 3.2

1	2	3	4	5	6
3. Вплив оптової та роздрібною торгівлі, транспорту, складського господарства на економічний розвиток національної економіки описано моделлю: $Y = 103,77 + 0,09x_1$	0,07	0,26	0,82	0,3	$R^2 < 40\%$, рівень інвестування цього виду економічної діяльності не має визначального значення для економічного зростання країни, зростання інвестицій на 1% призводить до зростання внутрішнього продукту на 0,09%
4. Вплив фінансової та страхової діяльності на економічний розвиток національної економіки описано моделлю: $Y = 96,52 + 0,169x_1$	0,13	0,36	1,68	0,61	$R^2 < 40\%$, рівень інвестування цього виду економічної діяльності не має визначального значення для економічного зростання країни, зростання інвестицій на 1% призводить до зростання внутрішнього продукту на 0,17%
5. Вплив професійної, наукової та технічної діяльності на економічний розвиток національної економіки описано моделлю: $Y = 95,83 + 0,17x_1$	0,21	0,46	3,08	1,12	$R^2 < 40\%$, рівень інвестування цього виду економічної діяльності не має визначального значення для економічного зростання країни, зростання інвестицій на 1% призводить до зростання внутрішнього продукту на 0,17%
6. Вплив діяльності у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування та інших послуг на економічний розвиток національної економіки описано моделлю: $Y = 108,9 + 0,04x_1$	0,02	0,14	0,24	0,09	$R^2 < 40\%$, рівень інвестування цього виду економічної діяльності не має визначального значення для економічного зростання країни, зростання інвестицій на 1% призводить до зростання внутрішнього продукту на 0,04%

Примітка: складено за результатами розрахунків

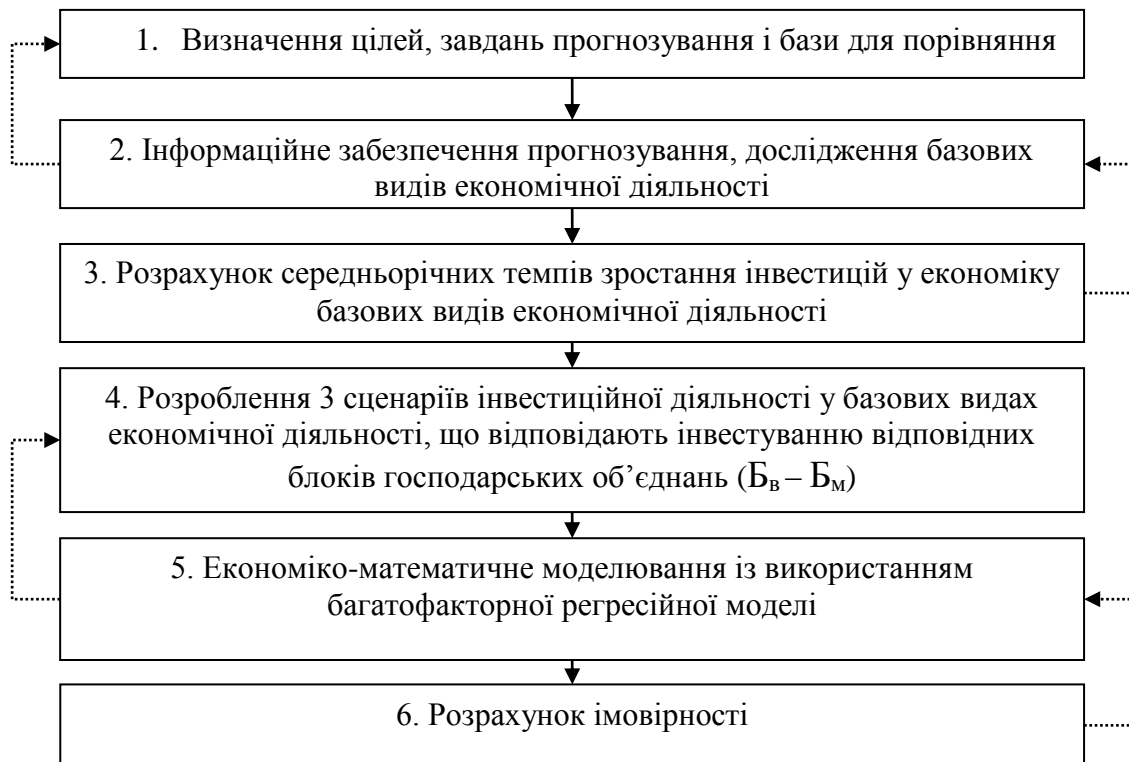
Тож, жодна із однофакторних регресійних моделей (табл. 3.2) не є адекватною, що не дозволяє за її допомогою описати загальні властивості, які притаманні

генеральній сукупності суб'єктів економічної активності країни. Адекватною є лише перша модель, яка описує залежність розвитку національної економіки від інвестицій у п'ять секторів (блоків господарських об'єднань, $B_B - B_M$). Із неї можна прослідкувати наступне. Зростання інвестицій у промисловість (виробничий блок господарських об'єднань, B_B) призводить до зниження рівня валового внутрішнього продукту на 0,28%. Протилежна тенденція характерна для інвестицій у торгівельну діяльність (B_T - оптова та роздрібна торгівля, транспорт, складське господарство). Їх зростання на 1% призводить до збільшення результуючого показника на 0,13%. Аналогічна ситуації характерна і для фінансової і страхової діяльності (фінансовий блок господарських об'єднань, B_F), то зростання інвестицій на 1% призводить до зростання внутрішнього доходу на 0,29%. Інвестиції у $B_{нд}$ мають прямий вплив на економічне зростання. Їх збільшення на 1% призводить до зростання залежної ознаки (темпу зростання ВВП) на 0,34%. Зростання інвестицій у моніторинговий сектор (B_M) на 1% призводить до зниження внутрішнього доходу на 0,25%.

Із наведених вище залежностей слідує те, що гіпотеза про необхідність розвитку секторів $B_B - B_{нд}$ (у першу чергу B_B і $B_{нд}$, а потім B_F) і відповідних їм блоків господарських об'єднань справджується в умовах національної економіки України.

Виходячи із отриманих результатів моделювання, для розвитку національної економіки України, інвестування у окремі сфери економічної діяльності (лише промисловість і будівництво, фінансово-кредитні послуги тощо) не має істотного значення. Отже, для досягнення бажаного рівня економічного піднесення слід забезпечити комплексне інвестування господарських об'єднань, а провідне значення надати інвестиційним проектам їх наукового-дослідного, фінансового і виробничого блоків (а також моніторингового і торговельного у меншому обсязі).

Спрогнозуємо можливість досягнення рівня економічного розвитку на основі інвестування відповідних блоків господарських об'єднань ($B_B - B_M$). Для цього слід дослідити темпи зростання інвестиційної діяльності у відповідні сектори економічної діяльності та очікувані рівні економічного зростання, здійснити прогнозування згідно сформованої регресійної моделі та оцінити імовірність досягнення прогнозованих рівнів економічного зростання (рис. 3.7).



Умовні позначення:

- - прями́й зв'язок;
 - зворотній зв'язок.

Рис. 3.7. Рекомендована послідовність визначення імовірності досягнення заданого рівня економічного розвитку на основі інвестування відповідних блоків господарських об'єднань

Примітка: розроблено дисертантом

Для оцінювання імовірності оберемо 3 можливі сценарії інвестування у господарські об'єднання, що відповідають середньому рівню інвестиційної активності у відповідних видах економічної діяльності (розділ 2, табл. 2.1.).

Таким чином, прогнозування здійсимо на основі середнього темпу зростання інвестиції для обраних видів економічної діяльності ($T_{ісер}$), який розраховано за формулою середньої арифметичної за даними табл. 2.1. При цьому розглянемо 3 сценарії інвестування: із переважаним спрямуванням потоку інвестицій у відповідні блоки господарських об'єднань B_T (сценарії 1), B_ϕ (сценарії 2) і $B_{нд}$ (сценарії 3). Вхідні дані та результати прогнозування зведено у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Прогнозування рівня економічного розвитку на основі інвестування відповідних блоків господарських об'єднань

Сценарій	Середні темпи зростання інвестицій	Прогнозоване річне економічне зростання (темп зростання ВВП)	Імовірність
На рівні зростання інвестиційної діяльності у торговельній сфері			
Сценарій 1	$T_{ісеп}=101,14$	111,8982	0,816291
Сценарій 2		112,0806	0,820058
Сценарій 3		112,1376	0,819841
На рівні зростання інвестиційної діяльності фінансової сфери			
Сценарій 1	$T_{ісеп}=106,14$	112,5482	0,260134
Сценарій 2		113,5306	0,298235
Сценарій 3		113,8376	0,275226
На рівні зростання інвестиційної діяльності сфери науково-дослідної діяльності			
Сценарій 1	$T_{ісеп}=109,38$	112,9694	0,077049
Сценарій 2		114,4702	0,999108
Сценарій 3		114,9392	0,998747

Примітка: розраховано дисертантом

Тлумачити результати моделювання можна наступним чином:

1. При забезпеченні темпів зростання інвестиційної діяльності на рівні зростання інвестиційної діяльності сфери торгівлі ($T_{ісеп}=101,14$) існують три можливі сценарії розвитку господарських об'єднань:

- переважне вкладення коштів у інвестиційну діяльність торгового блоку економічної активності господарського об'єднання (B_T), що дозволяє спрогнозувати рівень економічного зростання національної економіки (темп зростання ВВП) 11,89%;

- наростаюче інвестування фінансового блоку господарських об'єднань ($B_{фк}$) при усіх сталих обсягах інвестування (інших блоків) призводить до прогнозованого зростання темпів ВВП на 12,08%;

- збільшення обсягів інвестиційних вкладень у науково-дослідний блок господарських об'єднань забезпечує економічне зростання за прогнозними показниками на 12,13%.

2. При забезпеченні темпів зростання інвестиційної діяльності на рівні середніх

темпів зростання інвестиційної діяльності фінансової сфери, що характеризується середнім темпом зростання інвестицій на рівні 6,14% ($T_{ісеп}=106,14$) існують також три можливі сценарії розвитку господарських об'єднань:

- розвиток інвестиційної діяльності торговельного блоку господарського об'єднання (B_T) дозволяє спрогнозувати рівень економічного зростання національної економіки на 12,54%;

- інвестування фінансового блоку господарських об'єднань ($B_{фк}$) у більших обсягах ніж інших блоків призводить до прогнозованого зростання темпів ВВП на 13,53%;

- пріоритетне значення інвестиційних проектів науково-дослідного блоку господарських забезпечує економічне зростання за досліджуваними прогнозованими показниками на 13,83%.

3. Досягнення середніх темпів економічного зростання на середніх темпів економічного зростання у сфері наукової та дослідної діяльності ($T_{ісеп}=109,38$) дозволяє реалізувати такі сценарії інвестування:

- вкладенні кошти (інвестиції) у розвиток торговельного блоку (B_T) дозволяє отримати прогнозований рівень економічного зростання національної економіки на 12,96%;

- реалізації інвестиційних проектів фінансовим блоком господарських об'єднань ($B_{фк}$) забезпечить прогнозоване зростання темпів ВВП на 14,47%;

- розвиток інвестиційної діяльності науково-дослідного блоку господарських забезпечує економічне зростання за досліджуваними прогнозованими показниками на 14,93%.

Усі сценарії розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань можна поділити на групи у залежності від імовірності їх реалізації. Використовуючи шкалу імовірності ризиків інвестиційних проектів уважатимемо наступне:

- якщо імовірність сценаріїв має значення від 0,05 до 0,1, то вона є дуже низькою. До цієї групи належить 1 сценарій (№ 1) прогнозування розвитку інвестиційної діяльності при забезпеченні середньорічних темпів зростання інвестицій на рівні науково-дослідної сфери;

- при імовірності 0,1-0,2 можливість реалізації сценарії є низькою. До цієї групи розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань не належить жодний сценарій;

- помірна імовірність перебуває у діапазоні [0,2-0,4]. Із помірних рівнем імовірності виявлено три сценарії розвитку (№1,2,3 при забезпеченні темпів економічного зростання на рівня приросту інвестиційної діяльності у фінансовій сфері);

- імовірність в межах від 0,4 до 0,8 вважається високою. Жоден із розроблених сценаріїв не володіє високим рівнем імовірності реалізації;

- значення імовірності понад 0,8 слід приймати як дуже високе. До цієї групи розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань належать всі три сценарії на рівні росту інвестицій у торгівельній сфері та 2 сценарії розвитку на рівні середнього темпу зростання інвестицій у науковій та технічній сфері.

Отже, результати моделювання свідчать, що найбільш імовірним в умовах національної економіки є другий та третій сценарій при забезпеченні темпів зростання інвестицій на 109,38 (імовірність складає понад 90%). Для нього характерне переважне спрямування інвестиційної діяльності до двох блоків господарського об'єднання, а саме B_f і $B_{нд}$.

Слід зазначити, що при прогнозуванні нами використовувалась сформована кореляційно-регресійна модель, а імовірність визначалась геометричним методом за допомогою відповідних розрахунків. Інші сценарії розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань (із переважанням спрямуванням інвестицій до виробничого та моніторингового блоку) нами не розглядалися з огляду на обернену залежність факторів їх змінних регресійної моделі та статистичну незначущість. Розрахунок прогнозованого річного зростання ВВП та імовірності його досягнення здійснений в додатку Е.

Отже, при інвестуванні у господарські об'єднання на рівні середнього темпу зростання інвестиційної діяльності 109,38% (рівень приросту інвестиційної діяльності у науковій та дослідній сфері) та переважному вкладанні коштів у реалізацію інвестиційних проектів ім блоком господарських об'єднань (при сталому

темпі зростання інвестицій у інші блоки) можна очікувати на економічне зростання на рівні 114,47% із імовірністю 99%. Така імовірність належить до високої та свідчить про найбільш оптимістичний прогноз за таким сценарієм.

Відповідно до отриманих результатів у сфері державно-нормативного управління слід забезпечити першочерговий ріст інвестиційної діяльності у науково-дослідних блоках господарських об'єднань. На макrorівні це є складовою інвестиційної політики країни та повинно опиратись на такі основні пріоритетні сфери:

- підвищення наукової та науково-технологічної обізнаності суспільства;
- вирішення внутрішніх проблем діяльності науково-дослідних структур;
- стимулювання власних (національних) наукових розробок;
- формування належного інституційного середовища;
- вирішення питань фінансування діяльності наукових установ, дослідницьких структур тощо.

Усі ці напрями взаємопов'язані на взаємозалежні. Розглянемо кожен із них ретельніше. Підвищення наукової та науково-технологічної обізнаності суспільства передбачає активний вплив на громадськість завдяки доступним засобам масової інформації, висвітлення питань розвитку наукової діяльності серед них, донесення результатів нормативного-державного управління у цій сфері до широкого кола зацікавлених осіб, прозорості взаємодії суб'єктів державно-нормативного управління із господарськими об'єднаннями тощо. Однією із головних проблем, яка може бути вирішена у процесі підвищення рівня наукової та технологічної обізнаності є сприяння власним науковим розробкам (інноваційної продукції), які на сьогодні замінюються купівлею технологій, обладнання, техніки за кордоном. Це, які відомо призводить до розвитку високотехнологічних виробництва у цих країнах та його занепадання в Україні. Для цього слід вирішити також низку внутрішніх проблем, зі якими пов'язана діяльність підприємств науково-дослідного блоку господарських об'єднань. Окрім фінансування, про яке мова піде далі, важливими є питання підтримки наукових кадрів та недопущення відпливу інтелекту. Це можливо здійснити шляхом сприяння формуванню наукових контактів, науково-

технологічному, технічного співробітництву, забезпеченню належного рівня наукової та інноваційної інфраструктури, створення широких можливостей для самореалізації та перманентне підвищення власного наукового рівня тощо.

Питання фінансування також можна віднести до внутрішніх проблем діяльності науково-дослідного блоку господарських об'єднань, воно, як відомо, може бути зовнішнє і внутрішнє. Оскільки не можливо охопити фінансування всіх наукових сфер за рахунок бюджетних видатків, що підтверджує практика багатьох країн, альтернативою цьому повинні стати кошти приватного сектору. Отримати необхідне фінансування підприємствами науково-дослідного блоку господарських об'єднань можливо за рахунок співпраці з комерційними підприємствами. При цьому у межах державно-нормативного управління слід створити ефективне регуляторне підґрунтя цього процесу.

Також із внутрішніми проблемами фінансування пов'язані і податкові методи державно-нормативного управління. За сучасних умов розвитку національної економіки, що характеризується відсутністю результативних податкових регуляторів, які могли би стати каталізаторами входження приватного капіталу до таких методів могли бути віднесені податкові пільги і канікули, скасування бар'єрів при передачі матеріальних і нематеріальних активів науковим установам і ВНЗ для провадження наукових досліджень і бар'єрів та використання небюджетних коштів тощо. Встановлення цих податкових регуляторів з одного боку скасує бар'єри на шляху участі приватного капіталу у діяльності науково-дослідного блоку господарських об'єднань, а з іншого – формує дієві стимули для цього.

Як вирішення проблем фінансування шляхом залучення приватного капіталу важливою є міжнародна наукова співпраця (зокрема, у сфері інформаційно-комунікаційних технологій, природничо-наукових досліджень). Позитивним зрушення у даному напрямі є реалізація в Україні Рамкових програм з наукових досліджень та технологічного розвитку, які створює Європейський Союз з метою підтримки і заохочення досліджень в Європі. Її значення для реалізації пріоритетного (найбільш імовірного) сценарію розвитку національної економіки полягає у забезпеченні широких можливостей для залучення до передових технологій,

реалізації науково-технічного потенціалу, структурної зміни в науковому та інноваційному секторах, стимулювання конкурентоспроможної кооперації, формування додаткових джерел фінансування українських науково-дослідних організацій і установ, що беруть участь у спільних проектах тощо.

Формування належного інституційного середовища передбачає формування належного законодавчо-нормативного підґрунтя, раціонального складу суб'єктів (державних і недержавних інституцій, які забезпечують наявність правових, організаційних і економічних умов, необхідних для діяльності інституційного механізму) про що мова йшла в п. 3.1-3.2. Окрім цього, слід згадати про необхідність забезпечення сприятливих умов, що визначають належне інституційне середовище інвестиційної діяльності. До них можна зарахувати політичну стабільність, відсутність корупції, детінізації економіки, захист економічної конкуренції тощо.

Висновки до розділу 3.

1. На основі визначення змісту діяльності державних органів управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, виділення їх спільних сфер впливу та відмінностей розвинуто положення щодо державно-нормативного впливу на діяльність господарських об'єднань, структуру органів управління, у якій провідне місце відведено Фонду державного майна України. Координаційну роль покладено на Департамент інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства, для чого уточнено функціонально-предметне поле його діяльності. З урахуванням нормативного впливу на діяльність господарських об'єднань та координаційної ролі Департаменту інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства, розвинуто схему міжінституціональної взаємодії у процесі їх створення та функціонування.

2. Шляхом визначення проблем та формування шляхів вирішення розвинуто методологічні основи контролювання у системі державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, що передбачають удосконалення організаційного забезпечення контролювання (внаслідок

формування координаційного центру у вигляді комітетів в обласних управліннях та районних відділеннях ОДА), формування єдиного інформаційного простору щодо результатів контролювання та забезпечення єдиного методологічного підходу до проведення та узагальнення результатів.

У результатів застосування методу аналізу ієрархій визначено, що дані чинники мають найбільший вплив на результативність контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань.

3. На даному етапі розвитку господарських об'єднань в Україні існує багато проблем, при вирішенні яких можна досягнути високих результатів перш за все в економічних показниках їх діяльності та рівня розвитку національної економіки країни в цілому. Проте для їх вирішення перш за все необхідно змінити законодавчу базу, яка регулює діяльність господарських об'єднань. У процесі дослідження виділено декілька проблем, які потребують першочергового вирішення: формування сутнісного визначення поняття та вичерпного переліку господарських об'єднань; урегулювання питання статусу учасника господарських об'єднань та його прав і обов'язків, розмежування питань власності, визначення спектру галузей, в яких не можуть бути створені господарські об'єднання тощо. Для вирішення цих питань розвинуто методологічні основи чинної законодавчої бази у сфері регулювання діяльності господарських об'єднань шляхом визначення таких напрямів її удосконалення: поділ контрольної функції між Національним банком та комерційним банком, що входить до складу господарських об'єднань; вирішення проблем, що пов'язані з потенційною метою банківського нагляду тощо.

4. Здійснено моделювання розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань за допомогою формування багатofакторної регресійної моделі та оцінено імовірність досягнення рівня економічного зростання у результаті інвестування у відповідні блоки господарських об'єднань. Окреслено проіпритети національної інноваційної політики згідно обраного найбільш іморвіного сценарію розвитку національної економіки.

Основні результати написання розділу опубліковані у [177, 179-182, 195].

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі подано теоретичне узагальнення та нове розв'язання наукового завдання розроблення теоретико-методичних положень та практичних рекомендацій щодо державно-нормативного управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань.

Господарські об'єднання як учасники інвестиційного процесу, розглянуті у складі п'яти інституційних блоків: фінансового, виробничого, торговельного, науково-дослідного, моніторингового. Як організаційно оформлені групи підприємств, вони створюються з метою координації діяльності своїх учасників, об'єднання їхніх зусиль для вирішення соціальних та економічних завдань, підвищення результативності власної діяльності, ширшого залучення інвестиційних ресурсів тощо.

Результати роботи, отримані в ході досліджень, забезпечать розвиток інвестиційної діяльності господарських об'єднань, наукову обґрунтованість та системність при оцінюванні інвестиційної діяльності; дадуть змогу підвищити результативність інвестиційної діяльності господарських об'єднань через розвиток методологічних основ чинної законодавчої бази згідно відповідної класифікації, визначення провідної ролі органів державного управління у впливі на інвестиційну діяльність господарських об'єднань та удосконалення процесу контролювання.

Результати досліджень дають підстави зробити такі висновки теоретико-методологічного змісту і практичного характеру:

1. На основі дослідження інвестиційної діяльності підприємств та передумов управління нею на сучасному етапі розвитку ринкових відносин в Україні (зростання ресурсно незабезпечених інвестицій, відсутність обґрунтованого підходу до управління інвестиційною діяльністю, зниження державного інвестування, недостатній рівень фінансового планування як елементу управління інвестиційною діяльністю, низький рівень використання альтернативних методів інвестування шляхом операцій із цінними паперами тощо), виділено класифікаційні ознаки та

притаманні їх види інвестицій у залежності від терміну окупності (короткострокові, середньострокові і довгострокові інвестиції) і за характером змін та завдань управління інвестиційною діяльністю (стратегічні і оперативні).

2. Розвинута послідовність аналізування і оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань (містить етапи визначення цілей і завдань аналізування інвестиційної діяльності, інформаційне забезпечення, обрання методу оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань та переліку досліджуваних параметрів згідно обраного методу, аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань відповідно до їх блокової структури, консолідація отриманих результатів, узагальнення результатів аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань, використання отриманих результатів, прийняття відповідних управлінських рішень) та передбачає використання змішаного методу аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань (поєднує експертні оцінки, розрахунково-аналітичний, нормативний метод) та відповідної системи аналізування і оцінювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань за їх блоками дозволить органам державного управління і керівникам підприємств визначити обсяг доступного інвестиційного ресурсу, потенціал інвестиційної діяльності, результативність інвестиційних проектів тощо та інтерпретувати отримані результати для прийняття управлінських рішень.

3. Використання органами державного управління розвинутого механізму контролювання інвестиційної діяльності, який передбачає удосконалення організаційного забезпечення контролювання (внаслідок формування координаційного центру у вигляді комітетів в обласних управліннях та районних відділеннях ОДА), формування єдиного інформаційного простору щодо результатів здійсненої перевірки та забезпечення єдиного методологічного підходу до його проведення та узагальнення результатів (шляхом здійснення таких етапів: визначення цілей і завдань контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань; інформаційне забезпечення процесу контролювання; визначення методів контролювання, підбір критеріїв і стандартів контролю; спостереження за ходом реалізації інвестиційних завдань, процесів, дій у межах своєї компетенції; виявлення

відхилення фактичних результатів інвестиційної діяльності від запланованих та потреби у корективах; узагальнення результатів окремих процесів контролювання; виявлення причин відхилень фактичних результатів інвестиційної діяльності від запланованих; розробка оперативних управлінських рішень з нормалізації інвестиційної діяльності господарських об'єднань відповідно до сфери впливу контролюючого суб'єкта), дозволить підвищити його результативність та забезпечить дотримання принципів своєчасності, дієвості, гнучкості застосовуваних методів, простоти контролю, його економічності тощо.

4. Удосконалено класифікацію законодавчо-нормативної бази у сфері управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань шляхом виділення трьох груп законодавчих актів: законодавчих актів загальноекономічного управління (Господарський кодекс України), законодавчих актів та нормативних інструментів щодо регулювання сфери інвестиційної діяльності в Україні (Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про іноземні інвестиції», Закон України «Про режим іноземного інвестування», Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» тощо), законодавчо-нормативних інструментів внутрішнього впливу, якими керуються різні інституційні блоки господарських об'єднань у порядку загальної юрисдикції (Цивільний кодекс України, Закон України «Про банки та банківську діяльність», Закон України «Про освіту» тощо). Це забезпечить визначення інструментів законодавчого впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань за декількома істотними напрямками, зокрема, внутрішнього (у середині об'єднання) та державного рівнів управління, чим забезпечить глибше розуміння та застосування їх норм у практиці інвестиційної діяльності.

5. Розвинені засади формування чинного законодавства у напрямках: ініціювання прийняття окремого закону («Про господарські товариства»), що забезпечить визначення статусу учасника господарських об'єднань та його прав і обов'язків; розмежування питань власності; визначення спектру галузей, в яких не можуть бути створені господарські об'єднання; внесення змін до податкового,

банківського законодавства, нормативних документів, які регулюють діяльність НБУ, антимонопольного комітету тощо у напрямі урегулювання питання поділу контрольної функції між Національним банком та комерційним банком, що входить до складу господарських об'єднань; вирішення проблем, які пов'язані з потенційною метою банківського нагляду тощо. Це дозволить підвищити рівень інвестиційної активності господарських об'єднань.

6. Обґрунтовані напрями державно-нормативного впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань забезпечать діяльність єдиного координуючого органа (департаменту інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства, для чого його функціональні обов'язки слід розвинути у напрямі координації процесів реалізації інвестиційної політики, шляхом розробки системи стимулювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань (інвестиційний дизайн господарства), їх розгляду, оцінювання, відбору (моніторинг і контроль реалізації інвестиційної політики); легітимізації нововведень тощо), порядок взаємодії учасників інвестиційного процесу (в удосконаленій структурі органів управління провідне місце відведено Фонду державного майна України, якому можна рекомендувати доручити діяльність, пов'язану із забезпеченням господарських об'єднань майновими комплексами і контролюванням операцій із приватизаційними та іншими цінними паперами тощо), їх організаційно-функціональні можливості та відповідну їм схему міжінституційної взаємодії.

Державно-нормативний вплив реалізується у процесі державно-нормативного управління, яке у роботі розглядається як управлінський організуючий вплив шляхом використання повноважень виконавчої влади через виконання законів, здійснення управлінських функцій спрямованих на дотримання норм, стандартів, визначених правил здійснення інвестиційної діяльності з метою забезпечення реалізації державної політики у інвестиційній сфері тощо. У даному контексті державно-нормативному управлінню будуть притаманні усі функції державного управління, проте вони будуть доповнені процесами нормування, що передбачають аналізування інвестиційної діяльності, прогнозування і впровадження раціонального перебігу інвестиційних процесів, її розвитку у різних видах економічної діяльності.

7. Запропоновано інструментарій формування і вибору моделі розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань шляхом формування багатофакторної регресійної моделі, що відображає залежність рівня розвитку національної економіки (вираженого темпами зростання ВВП) від рівня інвестиційної діяльності в кожному із функціональних блоків господарських об'єднань та розроблення на її основі сценаріїв (відповідають середньому рівню інвестиційної активності у відповідних видах економічної діяльності при сталому темпі зростання інвестицій у інші) для інвестування у окремі блоки господарських об'єднань із метою отримання найбільшої віддачі від залучених інвестицій із подальшим оцінюванням імовірності досягнення рівня економічного зростання у результаті здійсненого інвестування (шляхом реалізації таких етапів: визначення цілей, завдань прогнозування і бази для порівняння; інформаційне забезпечення прогнозування, дослідження базових видів економічної діяльності; розрахунок середньорічних темпів зростання інвестицій у економіку базових видів економічної діяльності; розроблення 3 сценаріїв інвестиційної діяльності; економіко-математичне моделювання із використанням багатофакторної регресійної моделі; розрахунок імовірності).

Розвинутий інструментарій забезпечить прогнозування рівня економічного розвитку країни на основі інвестування у різні інституційні блоки і може бути використаний в органах виконавчої влади при макроекономічному плануванні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азгальдов Г.Г. Теория и практика оценки качества товаров (основы квалиметрии)/Азгальдов Г.Г. - М.: Экономика, 1982. -256 с.
2. Активізація інвестиційного процесу в Україні: колективна монографія / [Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко та ін.]; за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової. – К.: КНЕУ, 2012. – 472 с.
3. Алексеев А.А. Модель оподаткування з урахуванням відтворення виробництва / Алексеев А.А., Кравець Т.В // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2007. – Вип. 93. – С. 46-48.
4. Алексеев І.В. Інформаційний ресурсний менеджмент корпоративних підприємств. Монографія. / Алексеев І.В., Урікова О.М. – Львів: Національний університет «Львівська політехніка», 2014. - 204 с.
5. Алексеев І.В. Планування оновлення структури основних засобів на стадії науково-технічної підготовки виробництва / І.В. Алексеев, Р.В. Фещур, А.В. Мазур // Економіка і держава. Міжнародний науково-практичний журнал, № 5, 2013. – С. 37 – 40.
6. Алексеев И.В. Оценка инновационной деятельности в системе контроля уровня экономической безопасности промышленного предприятия (п. 5.3) / Алексеев И.В., Хома И.Б. // Капитализация предприятий: теория и практика: монография / под ред. д.э.н., проф. И.П. Булеева, д.э.н., проф. Н.Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с. – С. 178-193.
7. Алексеев І.В. Сутність і специфіка стратегічного планування структури капіталу промислово-фінансових груп / І.В. Алексеев, Л.П. Бондаренко / Регіональна економіка. – 2011. - № 1. – С. 56-63.
8. Алексеев І.В. Важливість правильного підбору податкових пільг та шляхів їх надання при податковому стимулюванні інноваційної діяльності підприємств / Алексеев І.В., Желізняк Р.Й. // Журнал Бізнес Інформ – Харків, 2014. - №2 – С.314-320.

9. Андрєєва О.В. Чинники ефективного інвестування залізниць в умовах динамізації циклів економічного розвитку / О.В. Андрєєва // Вісник транспорту і промисловості № 39, УДАЗТ 2012 р., – С. 83–88.
10. Балацький О.С. На які інвестиції може розраховувати Україна в найближчі роки [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://masters.donntu.edu.ua/2012/iem/balatsky/library/article1.htm>
11. Басов М.Г. Внутрішній контроль інвестиційної діяльності підприємств /М.Г. Басов// Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції - 2013 - №3. – С. 110-113.
12. Бесараб Є.О. Роль банку у формуванні інвестиційних ресурсів ПФГ/ Бесараб Є.О. // Фінанси України, 2001.- № 11. – С. 71-74.
13. Бланк І. О. Фінансова стратегія підприємства : [монографія] / Бланк І. О., Ситник Г. В., Корольова-Казанська О. В., Ганечко І. Г.; за заг. наук. ред. І.О. Бланк. — К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. — 147 С.
14. Борик О. Особливості формування промислово-фінансових груп в умовах країн ЄС та СНД та використання зарубіжного досвіду для України /Ольга Борик // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2009. - №1(2). – [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/123456789/1563/1/Boryk.pdf>.
15. Варгас В. Державна політика щодо регулювання інфляції в трансформаційній економіці України /В.Варгас // Демократичне врядування. – 2011. - № 8. [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.lvivacademy.com/visnik8/fail/Vargas.pdf>
16. Варфоломєєв С. Український ринок муніципальних облігацій. Аналітичний огляд [Електронний ресурс]. / Сергій Варфоломєєв– режим доступу: <http://www.pension.kiev.ua/files/MunicipalBonds.pdf>.
17. Ващук А.О. Значення інвестиційної діяльності для розвитку регіону / А.О. Ващук// матеріали міжнародної Інтернет-конференції «Актуальні проблеми економіки, обліку та менеджменту». – [Електронних ресурс]. – Режим доступу: http://www.viem.edu.ua/konf_V4_1/art.php?id=0602
18. Вінник О. М. Публічні та приватні інтереси в господарських товариствах:

- проблеми правового забезпечення. Монографія./ Вінник О. М. - К.: Атіка, 2003. - 352 с.
- 19.Владимирова И.Г. Слияния и поглощения компаний / И.Г. Владимирова // Корпоративный менеджмент. – 2006. – № 1.– С. 23–32.
- 20.Внесення змін до Конституції України / Офіційне представництво президента України [Електронний ресурс]. – доступний з:<http://www.president.gov.ua/content/chapter13.html>.
- 21.Воротін В.Є. Макроекономічне регулювання в умовах глобальних трансформацій: Моногр. – К.: Вид-во УАДУ, 2002. – 392 с.
- 22.Гайдай Г.Г. Механізм формування інвестиційної стратегії автотранспортних підприємств в ринкових умовах / Г.Г. Гайдай // Управління проектами, системний аналіз і логістика. Науковий журнал: в 2 ч. Ч. 2: Серія: „Економічні науки” – К. : НТУ, 2014. – Вип. 13.
- 23.Гейць В.М. Новий курс: реформи в Україні. 2010–2015. Національна доповідь /за заг. ред. В. М. Гейця [та ін.]. – К.: НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.
- 24.Гейць В.М. Економіка України: підсумки перетворень та перспективи зростання / за ред. Гейця В.М. – Київ: Ін-т. екон. прогнозув., 2000. – С. 196.
- 25.Герасимович А. М. Оцінка вартості капіталу банку / А. М. Герасимович, Бондаренко В.М. // Вісник ЖДТУ [Електронний ресурс]. - №3. – 45. – доступний з: <http://eztuir.ztu.edu.ua/2905/1/254.pdf>
- 26.Гончаров В.М. Інвестиційні ресурси та їх економічне регулювання / Гончаров В.М., Навроцький А.А., Коломійцев О.А. — Донецьк: СПД Купріянов В.С., 2006. — 204 с.
27. Горбатов В.М. Конкуренентоспособность и циклы развития интегрированных структур бизнеса / В.М. Горбатов. – Х.: ИД «ИНЖЭК», 2006. – 592 с.
- 28.Господарський кодекс України №436-IV від 16.01.2003р., із змінами і доповненнями N 629-VIII від 16.07.2015 р.
- 29.Грабовецький Б.Є. Методи експертних оцінок: теорія, методологія, напрямки використання : монографія / Б. Є. Грабовецький. — Вінниця : ВНТУ, 2010. — 171 с.

- 30.Грещук Л.М. Шляхи підвищення ліквідності та платоспроможності банку в сучасних умовах / Грещук Л. М., Гавчук І.С.// Матеріали Інтернет-конференції «Роль фінансово-кредитного механізму в економічному розвитку країн Східної Європи» 20 грудня 2012 року [Електронний ресурс]. – доступний з: http://conf.bsfa.edu.ua/sections/shlyahi_p_dviwennya_l_kv_dnost_ta_platospromozhnost_banku_v_suchasnih_umovah/.
- 31.Гриньова В.М. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності: Монографія / Гриньова В.М., Корда В.О., Лепейко Т.І., Корда О.П. / За заг. ред. В.М. Гриньової. — Х.: ХДЕУ, 2002. — 464 с.
- 32.Гриценко Л.Л. Регіональна експертиза місцевого комплексу інвестиційних проєктів / Л. Л. Гриценко, О. І. Подоляка // Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста : монографія : у 2 т. – Том 2. Інструменти інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / [за заг. редакцією д-ра екон. наук А. О. Спіфанова і д-ра екон. наук Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – 264 с.
- 33.Гриценко Л.Л. Организационно-экономический механизм инвестиционного проектирования / Инвестиционные решения и управление НТП : Монография / Под ред. д.э.н., проф. С. Н. Козьменко. – Сумы: ИТД ”Университетская книга”; ООО “КИК “Деловые перспективы”, 2005. – С. 70–81.
- 34.Грідасов В.М. Вдосконалення системи оцінки інвестиційної привабливості підприємства з точки зору зовнішнього інвестора / В. М. Грідасов, А.І.Кофонова // Вісник Запорізького національного університету: Економічні науки . – 07/2010 . – №3 . – С. 180-184.
- 35.Дафт Р. Менеджмент / Р. Дафт ; [пер. с англ.]. [6-е изд.]. – СПб.: Питер, 2007. – 864 с.
- 36.Демченко Т. А. Економічний аналіз в системі управління акціонерним товариством [Електронний ресурс] / Т. А. Демченко // Вісник Національного технічного університету "ХПІ". Сер. : Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємства . - 2013. - № 50. - С. 29-33.
- 37.Деркач М.І. Проблеми диференціації соціально-економічного розвитку

- регіонів України в умовах глобальної фінансової кризи [Електронний ресурс].
– доступний з:
[//www.pu.if.ua/depart/Finances/resource/file/%D0%97%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA/2011-2/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%BA%D0%B0%D1%87%20%D0%9C.%D0%86.pdf](http://www.pu.if.ua/depart/Finances/resource/file/%D0%97%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA/2011-2/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%BA%D0%B0%D1%87%20%D0%9C.%D0%86.pdf).
38. Дикаль О.М. Про створення фінансово – промислових груп в Україні / Дикаль О.М. // Економіка України, 1995. - № 11. - С.8-11.
39. Дихнич І.В. Російська практика державного регулювання міжнародного інвестиційного співробітництва на регіональному рівні // Економіка та держава. – 2008. - № 2. – С. 52-54.
40. Діброва А.Д. Функціональний аналіз управління в соціальних системах/ А.Д. Діброва, Г.М. Чорний / Економіка АПК. - №8. – 2010. [Електронний ресурс]. – доступний з:
http://eapk.org.ua/sites/default/files/eapk_files/2010/2010_08/10_08_23.pdf
41. Дідівська Л.І. Державне регулювання економіки : навч. посіб. / Л.І. Дідівська, Л.С. Головка - К. : Знання, 2006. - 213 с.
42. Долан Э.Дж. Рынок: макроэкономическая модель./ Долан Э.Дж., Линей Д. — СПб., 1992. — 369 с.
43. Другов О.О. Інвестиційне забезпечення розвитку економіки регіону (на прикладі західних прикордонних областей) [Текст] : дис... канд. екон. наук: 08.10.01 / Другов Олександрович ; Нац. акад. наук України, Ін-т регіон. дослідж. - Л., 2005.- 181с.
44. Другов О.О. Інвестиційне забезпечення інтелектуалізації економіки України (теорія та механізми реалізації) [Текст] : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.03 / Другов Олександрович ; Нац. акад. наук України, Ін-т регіон. дослідж. - Л., 2011. – 357 с.
45. Другов О.О. Інвестиційне забезпечення інтелектуалізації економіки України [Текст] : монографія / О. О. Другов ; Нац. банк України, Ун-т банк. справи, НАН України, Ін-т регіон. дослідж. - К. : УБС НБУ, 2010. - 284 с.

46. Дуда М.О. Проблеми розвитку інвестицій в Україні / Дуда М.О. // Економіка: проблеми теорії та практики: Збірник наукових праць/ Дуда М.О. – Випуск 260: В 6 т. – Т.ІІ. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2010. – С.329-335.
47. Дудчик О.Ю. Проблеми правового регулювання іноземного інвестування / Дудчик О.Ю., Іванісова А.В., Гарькава Т.Л. // Modern directions of theoretical and applied researches '2014. [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.sworld.com.ua/konfer34/778.pdf>
48. Дука А. П. Фінансове забезпечення науково-технічної та інноваційної діяльності / Дука А. П. // Фінанси України. – 2004. – № 11. – С. 40–46.
49. Дупай Р. Інструментарій регулювання і стимулювання притоку іноземних інвестицій: світовий досвід та українська практика / Р. Дупай // Вісник Тернопільського національного економічного університету. - 2014. - Вип. 2. - С. 74-82.
50. Економіка міського господарства: Навч. посібник. / За ред. Т.П. Юр'євої. – Харків: ХДАМГ, 2002. – 750 с.
51. Економічний аналіз господарської діяльності підприємства / Іващенко В.І., Болюх М.А. - Київ: ЗАТ "НІЧЛАВА", 2001. - 204 с.
52. Єрохін С. А. Структурна трансформація національної економіки. (теоретико-методичний аспект) : наук. монографія / С. А. Єрохін. – К. : Світ Знань, 2002.
53. Завод «ФОЛЬКСВАГЕН Груп Рус» в Калуге випустив 600 тисяч автомобілей с момента открытия [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.volkswagengrouprus.ru/press/news/zavod-folkswagen-grup-rus-v-kaluge-vypustil-600-tysyach-avtomobiley-s-momenta-otkrytiya/>
54. Закон України* «Про Антимонопольний комітет України» Закон від 26.11.1993 № 3659-ХІІ зі змінами і доповненнями від 23.12.2015 р. №901- VIII
55. Закон України «Про захист економічної конкуренції» від 11.01.2001 № 2210- III зі змінами і доповненнями від 23.12.2015 р. №901- VIII
56. Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10 вересня 1991 року № 1540а-ХІІ.

* zakon.rada.gov.ua

57. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1561-ХІІ (1561-12) від 18.09.91р. зі змінами і доповненнями N 639-VII (639-18) від 10.10.2013р.
58. Закон України «Про Національний банк України» № 679/14-ВР від 10.01.2002 року зі змінами і доповненнями від 24.12.2015 р. №911 - VIII
59. Закон України «Про пріоритетні напрями розвитку науки й техніки» від 11.07.2001 № 2623-III зі змінами і доповненнями від 26.11.2015 р. №848- VIII
60. Закон України «Про банки та банківську діяльність» від 07.12.2000 № 2121-III зі змінами і доповненнями № 928-VIII від 25.12.2015р.
61. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30 жовтня 1996р. № 448/96-ВР зі змінами і доповненнями від 23.12.2015 р. №901- VIII
62. Закон України «Про страхування» від 07.03.1996 № 85/96-ВР зі змінами і доповненнями від 23.12.2015р., № 901-VIII ,
63. Закон України «Про інноваційну діяльність» від 04.07.2002 № 40-IV зі змінами і доповненнями від 16.10.2012р. № 5460-VI
64. Закон України «Про публічні закупівлі» від 25.12.2015 р. № 922-19.
65. Закон України «Про освіту» від 23.05.1991 р. № 1060 зі змінами і доповненнями від 26.01.2016 р. № 940-VIII
66. Закон України «Про основні засади здійснення державного фінансового контролю в Україні» від 26.01.1993 № 2939-ХІІ зі змінами і доповненнями від 23.12.2015 р. №901- VIII
67. Закон України «Про Фонд державного майна України» від 09.12.2011 № 4107-VI
68. Закон України «Про холдингові компанії в Україні» від 15.03.2006 №3528-IV зі змінами і доповненнями від 26.11.2015р., № 835-19.
69. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» N 514-VI (514-17) від 17.09.2008р. зі змінами і доповненнями від 17.09.2015р. №701- VIII
70. Законом України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР зі змінами і доповненнями від 04.07.2013р. №406-VII
71. Закон України "Про інститути спільного інвестування" від 05.07.2012 № 5080-

VI зі змінами і доповненнями № 766-VIII від 10.11.2015.

72. Захарін С. В. Фінансово-економічні моделі інвестиційної діяльності у сфері вищої освіти / С. В. Захарін, Н. І. Левчук, Н. В. Чаленко // Економічний вісник університету . - 2013. - Вип. 20(1). - С. 38-47. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2013_20\(1\)__9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2013_20(1)__9)
73. Захарін С. В. Інвестиційне забезпечення інноваційно-технологічного розвитку економіки : монографія / С. В. Захарін. – К. : КНУТД, 2011. – 323 с.
74. Захарін С. В. Стимулювання інвестиційного процесу на рівні регіону в умовах переходу економіки на модель інноваційного розвитку / С. В. Захарін // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності = Theoretical and Practical Aspects of Economics and Intellectual Property : збірник наукових праць : у 3-х т. / ПДТУ. - Маріуполь, 2011. - Т. 1. - С. 271-276.
75. Інвестиційний клімат України: проблеми та заходи поліпшення /Property Rights Alliance. [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.niss.gov.ua/articles/639/>
76. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні: монографія /Т.В. Майорова -К.: КНЕУ, 2013. - 332с.
77. Інвестиційні механізми забезпечення стратегій ПФГ /О.Є. Кузьмін, І.І. Коркуна, І.В. Запоточний, Д.В. Неміров // Вісн. Держ. ун-ту “Львів. політехніка”. – 1997. – № 317: Промислово-фінансові групи в Україні: проблеми створення, становлення та розвитку. – С. 35–39.
78. Інструкція «Про порядок регулювання діяльності банків в Україні» затв. пост. Правління Національного банку України від 28 серпня 2001 р. № 368.
79. Інструменти інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / [за заг. ред. А. О. Єпіфанова, Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – С. 158–170.
80. Калюга Є. В. Фінансово-господарський контроль у системі управління [Текст]: монографія / Є. В. Калюга. – К.: Ельга: Ніка-Центр, 2002. – 358 с.
81. Караван С.І. Основні складові оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств [Електронний ресурс]. – доступний

- з:http://www.rusnauka.com/5_SWMN_2012/Economics/10_101390.doc.htm
- 82.Касич А.О. Нові підходи до методики аналізу інвестиційної діяльності / А.О. Касич //Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка» [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=495>
- 83.Катасонова О. М. Актуальні проблеми формування дохідної частини місцевих бюджетів [Текст] / О. М. Катасонова // Економічний простір. – 2010. – № 12. – С. 114–118.
- 84.Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент / Г.Г. Кірейцев / Житомир: ЖІТІ, 2001 . – 440 с.
- 85.Ключові показники станом на 01.09.2015 //Матеріали «Концерн Галнафтогаз» [Електронний ресурс]. – доступний з:<http://okko.com.ua/uk/about-company>
- 86.Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов./ Ковалев В.В. — М.: Финансы и статистика, 1998. —144 с.
- 87.Ковтун Н.В. Статистичне дослідження інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності: теорія, методологія, практика. – Київ: 2005. –441 с.
- 88.Козик В.В. Визначення чутливості інвестиційної ефективності до зміни ефектоутворюючих факторів виробництва інноваційної продукції / В.В. Козик, О.Ю. Ємельянов, О.Л. Політанська // Інвестиції: практика та досвід. — 2009. — № 3. — С. 6-9.
- 89.Конина Н. Реструктуризація діяльності фінансово-промислових груп Північної Кореї в умовах кризи / Н. Конина // Проблеми теорії і практики управління. — 1999. — № 3.
- 90.Конституція-2004: основні відмінності від версії 1996 року [Електронний ресурс]. – доступний з:http://news.liga.net/ua/articles/politics/988596-konstituts_ua_2004_osnovn_v_dm_nnost_v_d_vers_1996_roku.htm
- 91.Концепція реформування державної політики в інноваційній сфері на 2015-2019 роки, розпорядження про затвердження плану з реалізації, схвалена Кабінетом Міністрів України від 4 червня 2015 р. N 575-р.
- 92.Концепція Державної цільової економічної програми «Створення в Україні

- інноваційної інфраструктури» на 2009-2013 роки, схвалена розпорядженням Кабінету міністрів України від 14.05.2008р. № 447.
93. Кореняко М.Г. Муніципальні запозичення як інструмент підтримки економічного розвитку регіонів / М.Г. Кореняко // Регіональна економіка. – 2008. – № 4. – С. 28-31. - С.30.
94. Корінько М.Д. Контроль та аналіз діяльності суб'єктів господарювання в умовах її диверсифікації: теорія, методологія, організація :[монографія] / Корінько М.Д. – К. : Інформаційно-аналітичне агентство, 2007. – 429 с.
95. Корольова-Казанська О. В. Обґрунтування обсягу фінансових ресурсів підприємства в системі стратегічного управління його розвитком / О. В. Корольова-Казанська Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»[Електронний ресурс]. – доступний з:<http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=433>
96. Котковський В.Р. Державне регулювання як основа економічної безпеки України / Котковський В.Р.// Держава та регіони. Серія: Державне управління. – 2006. – № 1. – С. 79-84.
97. Краснікова О. М. Муніципальні облигації як альтернативне джерело поповнення доходної частини місцевих бюджетів / О. М.Краснікова, Т. Г Мисник // SR . 2015. №3 (10). URL: [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://cyberleninka.ru/article/n/munitsipalni-obligatsiyi-yak-alternativne-dzherelo-porovnennya-dohidnoyi-chastini-mistsevih-byudzhativ>
98. Крикавський Є. В. Регіональна політика: маркетингове і логістичне забезпечення / Є. В. Крикавський, Н. І. Чухрай // Соц.-екон. дослідж. в перехід. період. Регіон. політика: досвід Європ. Союзу та його адапт. до умов України: Зб. наук. пр. - 2003. - Вип. 5, ч. 1. - С. 163-172.
99. Кузьмін О. Є. Секторна модель розвитку національного господарства України в умовах постіндустріального суспільства / О. Є. Кузьмін, О. В. Пирог // Бізнес Інформ. - 2013. - № 7. - С. 8-13.
100. Кузьмін О.Є. Діагностика інвестиційної привабливості підприємств регіону / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник // Економіка і регіон. Науковий вісник

- Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка.
– 2011. – №30-С. – С. 23-28.
101. Кузьмінський В.О. Інноваційно-інвестиційний потенціал інтегрованих корпоративних структур. / Кузьмінський В. О. – К.: Центр стратегічної підтримки, 2003 – 76 с.
102. Кулінічев П. К. Аналіз інвестиційної діяльності підприємств України / Кулінічев П.К., Мацак А.Г. [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=20518>.
103. Куліш Г.П. Створення промислово-фінансових груп в Україні / Куліш Г.П. // Фінанси України, 2002. – № 1. – С. 116-120.
104. Леус М.М. Теоретико-методологічні основи класифікації інвестицій / М.М. Леус // Збірник науково-технічних праць: науковий вісник НЛТУ. – 2009. – Вип. 19.1. – С. 130-137.
105. Лещук В.П. Фінансово-промислові групи в реалізації інвестиційних проектів / В.П. Лещук [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.pu.if.ua/depart/Finances/resource/file/%D0%97%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA/20111/%D0%9B%D0%B5%D1%89%D1%83%D0%BA.pdf>
106. Лозова О.М. Еволюція економічних концепцій державного регулювання економіки / О.М. Лозова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 6. – С. 133–137.
107. Майорова Т. В. Бюджетні важелі впливу на інвестиційний процес в Україні та напрями підвищення їх ефективності / Майорова Т. В. Кузьменко В. М., Урванцева С. В. // SWorld – 15-17 December 2015 [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.sworld.education/conference/year-conference-sw/the-content-of-conferences/archives-of-individual-conferences/dec-2015>
108. Матеріали «Концерн Поділля» [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://koncern-podillya.com.ua/uk/concern.html>.
109. Матеріали «Концерн Стирол» [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://smida.gov.ua/db/emitent/year/showform/13/216118>.

110. Матеріали «Концерн Українська електроніка» [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://all-biz-ua.com/index.php?newsid=16044>.
111. Матеріали «Концерн Хлібпром» [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.hlibprom.com.ua/ua/for-investors/>.
112. Матеріали ПАТ «Концерн-Електрон» [Електронний ресурс]. – доступний з: http://electron.ua/about_corporation/.
113. Матеріали «Концерн Ярослав» [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://yaroslav.ua/>.
114. Матеріали Концерн «Фреш Ап» [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/6389/106/templ>.
115. Матеріали Координаційного центру з надання правової допомоги [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://legalaid.gov.ua/ua/>.
116. Матеріали Ради з питань інвестицій та підприємницької діяльності [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://rada.minrd.gov.ua/analitichni-materiali/129139.html>.
117. Медведев А. Экономическое обоснование предпринимательского проекта / Медведев А. // МЭ и МО. — 1992. — № 6. — с. 86 – 98.
118. Мельник О.Г. Системи діагностики діяльності підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій: [монографія] / О.Г. Мельник. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2010. – 344 с.
119. Мельник Т.Ю. Деякі організаційні аспекти контролювання в управлінській діяльності / Мельник Т.Ю. [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://eztuir.ztu.edu.ua/1823/1/47.pdf>
120. Місія України НАТО//Матеріали МЗС України [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://nato.mfa.gov.ua/ua>
121. Мозговий О.М. Цінні папери: історія та сучасність. Історико-економічний нарис (у співавторстві)/ Мозговий О.М. -Одеса: КП ОМД, 2003р. – 300с.
122. Мойсеєнко І. П. Аналіз фінансового потенціалу підприємства / І. П. Мойсеєнко, Л. А. Мачкур / Науковий вісник: зб. наук.-тех. праць. – Львів:

- НЛТУУ. – 2006. – Вип. 16.2. – С. 201–207
123. Наукова та інноваційна діяльність в Україні : стат. зб. [Електронний ресурс] – Держкомстат, 2014. – доступний з https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/kat_u/publnauka_u.htm
124. Науково-координційний центр експортного контролю [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.nkcek.com.ua/index.php/uk/component/content/frontpage>.
125. Нікітіна Т.А. Фінансово-промислові групи як організаційна форма концентрації та централізації національного і транснаціонального капіталу / Т.А. Нікітіна [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/5330/1/16.pdf>.
126. Овчаренко Т. Методика комплексної оцінки інноваційно-інвестиційної діяльності промислових підприємств / Т. Овчаренко // Вісник київського національного університету ім. Т.Шевченка. Серія. Економіка. – 2008. - №99-100. – С.82-85.
127. Одрехівський М.В. Методологія моделювання станів валеологічних технологій та їх економічної ефективності // Міжнародний економічний журнал «Економічна кібернетика». — Донецьк, ДонНУ, 2006. — № 3-4(39-40). — С.15-22
128. Олійник В.М. Оптимальне використання банківських ресурсів/ Збірник тез доповідей на Всеукраїнської науково-практичній конференції «Становлення і розвиток банківської системи України в умовах ринкових перетворень в економіці», м.Тернопіль, Тернопільський національний економічний університет, -2008.-С.172-174.
129. Омельченко О. В. Проблеми аналізу економічної ефективності інвестиційних проектів у сферу екології [Електронний ресурс] / О. В. Омельченко // Наукові праці МАУП . - 2013. - Вип. 1. - С. 181-184.
130. Оніщук О. О. Механізм адміністративно-правового запобігання та протидії корупції/ О.О. Оніщук //: Форум права 2010 р. № 4 [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://alls.in.ua/22442-analiz-funkcionalno-kartini-suchasnogo>

- menedzhmentu.html.
- 131.Осадчий Є. Іноземний капітал у банківській системі: оцінка ефективності [Електронний ресурс] / Є. Осадчий, К. Суторміна // Ринок цінних паперів України . - 2012. - № 9. - С. 11-15.
- 132.Основы менеджмента: [пер. с англ.]. / М.Х. Мейсон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М: Дело, 1998. – 704 с.
- 133.Партич Г. О. Бюджетування у системі управління витратами підприємства/ Г.О.Партич // Фінанси України. – 2003. - №5. – С. 50-53.
- 134.Перар Ж. Управление финансами: с упражнениями. / Перар Ж. — М.: Финансы и статистика, 1999. — 480 с.
- 135.Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. [монографія] / А.А. Пересада - К.: Лібра, 2002. - 472 с.
- 136.Петренко П. Зміни до Конституції від 2004 року ніхто не відміняв! /П.Петренко // Українська правда [Електронний ресурс]. – доступний з:<http://blogs.pravda.com.ua/authors/ppetrenko/53027d4a1c718/>
- 137.Пецкович М.Д. Сутність та структурна декомпозиція системи поточного контролювання підприємства / М.Д. Пецкович // Вісник Хмельницького національного університету. Серія: «Економічні науки». – 2010. – № 3. – [Т. 1]. – С. 143-147.
- 138.Пецкович М.Д. Формування системи поточного контролювання на інституційному рівні / М.Д. Пецкович // Вісник Національного університету «Львівської політехніки». Серія: «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2011. – № 714. – С. 134-138.
- 139.Письмаченко Н.Г. Контроль та аудит іноземних інвестицій: необхідність і технологія здійснення / Н.Г. Письмаченко // Держава та регіони, Серія: Економіка та підприємництво 2009 р., № 6, с. 151-155.
- 140.Плугарь О. В. Організація контролювання процесів обслуговування на підприємствах туристично-рекреційного комплексу : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / О. В. Плугарь ; Тавр. нац. ун-т ім. В.І. Вернадського. —

- Сімф., 2010. — 20 с.
141. Податковий кодекс України від 2.12.2010 р. N 2755-VI зі змінами і доповненнями № 909-VIII від 24.12.2015р.
142. Положення про порядок реєстрації проспекту емісії та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду. Затверджено рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку 20.06.2013 № 1104. із змінами № 971 від 29.07.2014 р
143. Попович П.Л. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання. – Т.: Екон. думка, 2001. - 362с.
144. Попович П.Л. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Т.: Екон. думка, 2004 - 186с.
145. Постанова Верховної ради України «Про Державну програму демонополізації економіки і розвитку конкуренції» (Розд. I, п.2) м.Київ, 21 грудня 1993 року N 3757-XII.
146. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Порядку розроблення та виконання державних цільових програм" від 31.01.2007 № 106
147. Постанова Кабінету міністрів України „Про затвердження Положення про порядок створення і функціонування технопарків та інноваційних структур інших типів” від 22.05.1996 р. № 549
148. Положення «Про Координаційний центр з упровадження економічних реформ» Указ Президента України від 02.07.2010р. № 747/2010
149. Правовий статус та функції Національного банку України // Офіційне інтернет-представництво Національного банку України [Електронний ресурс]. – доступний з:http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36081.
150. Примостка Л.О. Аналіз банківської діяльності: теорія і практика: Дис... д-ра екон. наук: 08.06.04 / Примостка Людмила Олександрівна. - Київський національний економічний ун-т. - К., 2002. - 481арк. - Бібліогр.: арк. 413-439.
151. Програма розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 2 лютого 2011 р. N 389.

- 152.Процун Н.М. Зарубіжний досвід функціонування фінансово-промислових груп та можливості його імплементації в Україні / Н.М. Процун //Ученые записки Таврического национального университета имени В.И. Вернадского Серия «Экономика и управление». Том 25 (64). 2012 г. № 1. С. 154-162.
- 153.Пирог О.В. Економічний розвиток національного господарства України: особливості та моделі в умовах постіндустріального суспільства: монографія / О.В. Пирог. — Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2013. — 336 с.
154. Розпорядження «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо базової оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів» від 29.09.2011 р. N 613.
- 155.Руденко О. А. Особливості державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / О. А. Руденко // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. - 2014. - № 1. - С. 31-37
- 156.Рудь Н. Інноваційна стратегія перспективного розвитку регіону / Н.Рудь, Ю.Магомет// Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2010. –№3. –С. 58–69.
- 157.Саати Т. Принятие р сешений. Метод анализа иерархий. – Москва «Радио и связь». 1993 - 278с.
- 158.Савенко О. А. Ринок муніципальних облігацій України: проблеми та перспективи розвитку [Текст] / О. А. Савенко // Ринок цінних паперів: Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2009. – № 3. – С. 41–47.
- 159.Саниахметова Н.А. Юридический справочник предпринимателя. Издание восьмое./ Саниахметова Н.А. - Х.: ООО «Одиссей». 2006. — 992 с.
- 160.Серіков А.В. Креативне управління ризиками – важлива проблема українського девелопменту /А. В. Серіков, Г. І. Семенова // Економіка будівництва і міського господарств. – 2008. - №3. – Т.4. – С. 137-144.
161. Смовженко Т.С. Роль банків в інвестиційних процесах та шляхи підвищення їх ефективності. / Смовженко Т.С.– Львів: Вісник політехніки «Промислово-

- фінансові групи».- №238. - 1998. – С. 18-24
- 162.Сорокина И. Комплексный анализ активов коммерческого банка [Электронный ресурс] / И. Сорокина. – Режим доступа: <http://bankir.ru/technology/article/2436601>,
- 163.Структурні підрозділи // Фонд державного майна України. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – доступний з:http://www.spfu.gov.ua/_layouts/SPFUSiteDefinition/Subdivisions.aspx
- 164.Терлецький І.М. Передумови формування промислово – фінансових груп в Україні / І.М. Терлецький // Вісник ДУЛП, 1998.- № 238, - С. 12-18.
- 165.Тимонькіна К.В. Порівняльний аналіз ключових характеристик моделей фондового ринку / К. В. Тимонькіна // Актуальні проблеми економіки. - 2012. - № 1. - С. 243-251.
- 166.Товб А.С. Управление проектами: стандарты, методы, опыт.- 2-е изд., стер. / Товб А.С., Ципес Г.Л. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 240 с.: ил.
- 167.Тревого Л.С. Ринок фінансових послуг: Навч. посібник / І.Б. Хома, І.В. Алексеев, Л.С. Тревого, Н.І. Андрушко. - Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка». – 2005. - 248 с.
- 168.Тревого Л.С. Пріоритети інноваційного розвитку машинобудівних підприємств: Монографія. /І.В. Алексеев, П.І Ільчук, Л.П. Бондаренко, О.О.Коць, І.І.Топій, Л.С. Тревого.-Львів, 2013. – Видавець ПП. Сорока Т.Б. – 292с.
- 169.Тревого Л.С. Проблемы правового регулирования процессов формирования финансово-промышленных групп [монография] / Алексеев И.В., Тревого Л.С. // Экономическая безопасность государства: территориальный аспект / Под ред. М.М. Бабяка, И.В. Недина. – Дрогобыч: КОЛО, 2006. – С. 94 – 98.
- 170.Тревого Л.С. Огляд створення та розвитку промислово – фінансових груп в економічно розвинутих країнах, в Росії та в Україні / Л.С. Тревого // Вісник НУ «Львівська політехніка «Логістика». – 2002. - №446. - С.385-393.
- 171.Тревого Л.С. Інституціональні інновації виробничо-господарських структур/ Алексеев І.В., Тревого Л.С.// Соціально-економічні дослідження в перехідний

- період. Економічні проблеми ринкової трансформації України (Збірник наукових праць)/ НАН України, Інститут регіональних досліджень; Редкол.: відповідальний редактор академік НАН України М.І. Долішній. – Львів, 2003 – Випуск I (XXXIX) – С. 204-209.
- 172.Тревого Л.С. Виробничо-господарські зв'язки промислово-фінансової групи / Л.С. Тревого // Вісник Національного університету “Львівська політехніка «Проблеми економіки та управління». – 2004. - №504. – с. 59-63.
- 173.Тревого Л.С. Особливості маркетингового середовища банків Львівщини –/ Л.С. Тревого // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Банківська і фінансово-кредитна система та їх роль у сучасних умовах(Щорічник наукових праць): За матеріалами міжнародної конференції, м. Львів, 24 березня 2000р., / НАН України, Інститут регіональних досліджень. Редкол.: відповідальний редактор академік НАН України М.І. Долішній. – Випуск ХУІІ – Львів, 2000. – С. 231-239.
- 174.Тревого Л.С. Особливості маркетингового середовища банків / Тревого Л.С., Герасименко С.В. // «Проблеми розвитку фінансової системи та обліку». Збірник тез доповідей, Львів: ДУ «Львівська політехніка», 2000. – С. 19-20.
- 175.Тревого Л.С. Дослідження маркетингового середовища підприємств / Л.С. Тревого // «Проблеми розвитку фінансової системи та обліку». Збірник тез доповідей, Львів: НУ “Львівська політехніка”, 2001. – С. 49-50.
- 176.Тревого Л.С. Передумови створення холдингових компаній в Україні / Л.С. Тревого / «Проблеми розвитку фінансової системи та обліку». Збірник тез доповідей, Львів: НУ «Львівська політехніка», 2002. – С. 112-113.
- 177.Тревого Л.С. Інституціональні інновації у трансформаціях української економіки / Алексєєв І.В., Тревого Л.С. // «Економічні проблеми ринкової трансформації України». Тези доповідей Всеукраїнської науково – практичної конференції. 3-4 грудня 2002 р. / Відп. за вип. Я.В. Грудзевич – Львів: ЛБІНБУ, 2002. – С. 15-16.
- 178.Тревого Л.С. Визначення складу ресурсів та алгоритму дій планово-виробничої служби на проектній стадії створення ПФГ/ Алексєєв І.В., Тревого

- Л.С. // Маркетинг та логістика в системі менеджменту: Тези доп. У Міжнародній науково-практичній конференції (Львів 7-9 жовтня 2004). – Львів: Вид-цтво Нац. ун-ту «Львівська політехніка», 2004. – С. 324-325.
179. Тревого Л.С. Участь промислово-фінансових груп у інноваційно-інвестиційному процесі/ Л.С. Тревого // Методологія та практика менеджменту на порозі XXI століття: загальнодержавні, галузеві та регіональні аспекти: матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції, Полтава, 10-12 травня 2006р. – Полтава, 2006. - С. 90-91.
180. Тревого Л.С. «Державні органи управління – учасники механізму інноваційного розвитку» // Л.С.Тревого, М.Є.Федевич "Розвиток фінансово-кредитної системи України: здобутки, проблеми, перспективи: тези доп. III Всеукраїнської науково-практичної конференції аспірантів та молодих вчених, 25–26 жовт. 2007р., Львів.–Л., 2007. –С. 41–43.
181. Тревого Л.С. «Розвиток організованого ринку цінних паперів України» // Проблеми та перспективи розвитку економіки і підприємництва та комп'ютерних технологій в Україні: збірник тез за матеріалами VIII науково-технічної конференції науково-педагогічних працівників, 26-31 березня 2012 р. / Навчально-науковий інститут підприємництва та перспективних технологій Національного університету «Львівська політехніка». – Львів: Видавничий відділ навчально-наукового інституту підприємництва та перспективних технологій Національного університету «Львівська політехніка». – 2012. – 357с. – С. 150
182. Тревого Л.С. Інвестиційний клімат як фактор розвитку економіки України/ Л.С. Тревого // Проблеми та перспективи розвитку економіки і підприємництва та комп'ютерних технологій в Україні: збірник тез доповідей IX Науково-практичної конференції, 15-20 квітня 2013 року / Навчально-науковий інститут підприємництва та перспективних технологій НУ «ЛП». – Львів, ЗУКЦ, 2013р. – С. 129-132.
183. Тревого Л.С. Інвестиційна діяльність підприємства як об'єкта управління / Л.С. Тревого // Матеріали Міжнародної науково-практичної Інтернет-

- конференції «Управління соціально-економічним розвитком держави, регіону, підприємства»: збірник наукових праць. – Частина II. –Полтава: Видавець Шевченко Р.В., 2013. -256с. – С. 56-57.
- 184.Тревого Л.С. "Предпосылки управления инвестиционной деятельностью предприятий" // Научно-практический журнал "Проблемы экономики и менеджмента" №3(31) Издательский центр научного просвещения март 2014, -135с. – С.110-115
- 185.Тревого Л.С. Особливості передумов формування господарських об'єднань в Україні / Л.С. Тревого //Управління економічними процесами на макро- і мікрорівні: проблеми та перспективи вирішення: матеріали Міжнар. наук.-практ.інтернет-конференції молодих вчених, 11–12 квітня 2014 р. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2014. – 340 с.- С.218-219.
- 186.Тревого Л.С. Аналізування капітальних інвестицій в економіку України" / Л.С. Тревого // Матеріали II Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Управління соціально-економічним розвитком держави, регіону, підприємства»: збірник наукових праць. - Полтава: видавець ФОП Мирон І.А., 2014. – 581 с. - С. 306-308
- 187.Тревого Л.С. Організаційно-правова структура господарських об'єднань та засади управління нею / Тревого Л.С., Чушак-Голобородько А.М. //Економічний розвиток держави, регіонів і підприємств: проблеми та перспективи: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції молодих учених, 17–18 квітня 2015 р.– Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2015.–356 с. – с. 219-221
- 188.Тревого Л.С. Роль фінансового лізингу в Україні, його переваги та проблеми розвитку / Тревого Л.С., Чушак-Голобородько А.М. // Економічний розвиток держави, регіонів і підприємств: проблеми та перспективи: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції молодих учених, 17–18 квітня 2015 р.– Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2015.–356 с. – с. 74-76
- 189.Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства: Навч. посіб. / О.О. Удалих. — К.: Центр навчальної літератури,

2006. – 292 с.
190. Указ Президента України «Про єдину систему органів приватизації в Україні» від 1994р. № 56
191. Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» від 28.10.2005 № 1513/2005.
192. Український бізнес відчув погіршення і готується до чергової хвилі кризи [Електронний ресурс]. – режим доступу: <http://ibud.ua/ua/novost/ukrainskiy-biznes-pochuvstvoval-ukhudshenie-investitsionnogo-klimata-i-gotovitsya-k-ocherednoy-volne-krizisa-13350>
193. Ульянченко О.В. Інвестиційний процес і його складові елементи / О.В. Ульянченко // Ефективна економіка. – №1. – 2011. – С. 26 – 30.
194. Уманців Г.В. Холдингові компанії та промислово-фінансові у сучасній економіці: Монографія: наукове видання / Уманцев Г.В. – К: ВІРА – Р, Альтепрес, 2002. – 429 с.
195. Федевич Л.С. Аналізування економіко організаційних засад управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань / Алексеев І.В, Федевич Л.С. // Журнал «Технологічний аудит та резерви виробництва», № 6/5(26), 2015 – 86с. - С.10–15.
196. Федевич Л.С. Діяльність господарських об'єднань та аналізування проблем, що впливають на неї / Алексеев І.В, Федевич Л.С. // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки» випуск 14, ч.2, 2015 – 156с. – С. 39-42
197. Федевич Л.С. Передумови управління інвестиційною діяльністю підприємств / Л.С. Федевич // Всеукраїнська науково-практична конференція [«Сучасні концепції управління економічним розвитком країни»], (м. Одеса, 22-23 січня 2016 р.). – О.: ЦЕДР. – 2016. – Ч. 1. – С.56-59.
198. Фінансове забезпечення розвитку підприємств [Текст] : монографія / [І. О. Бланк, Л. О. Лігоненко, Н. М. Гуляєва та ін.] ; за ред. : І. О. Бланк ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. - К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2011. - 343 с. - Бібліогр. : с. 329-34.

- 199.Фінансово-економічні проблеми стабільного розвитку економіки України [Текст] : кол. моногр. / Уман. нац. ун-т садівництва, Ф-т економіки та підприємництва. - Умань : Сочінський, 2010./ Під ред. Головчука А. Ф., Непочатенко О. О. - 2010. - 304 с.,
- 200.Фещур Р.В. Оцінювання потенціалу розвитку підприємства /Р.В. Фещур, М.Р. Тимощук// Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". — Львів: Видавництво НУ "ЛП", 2003. — №494. — С.153—160.
- 201.Фещур Р.В. Статистика. Теоретичні основи і прикладні аспекти: [навч. посіб.]/ Р.В. Фещур, А.Ф. Барвінський, В.П. Кічор. — Львів: Інтелект!Захід, 2001. — 276 с.
- 202.Хома І.Б. Сучасні проблеми створення та функціонування національних та транснаціональних ПФГ / Хома І.Б., Мороз Л.І.// Вісник ДУЛП, 1998, № 238, с. 180,
- 203.Цивільний кодекс України № 435-IV від 16.01.2003р., із змінами і доповненнями № 901-VIII від 23.12.2015 р.
- 204.Череп А.В. Теоретичні основи економічної інтеграції [Електронний ресурс] / А. В. Череп, Н. В. Павленко // Економічний простір. - 2012. - № 68. - С. 16-28. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/есpros_2012_68_4
- 205.Череп А.В. Інвестиційна діяльність України: стан та шляхи активізації / А.В. Череп, Г.І. Рурк // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. — 2011. — № 3. — С. 48–52.
- 206.Череп А.В. Теоретичні аспекти формування інноваційно-інвестиційної діяльності [Електронний ресурс] / А.В. Череп, С.В.Маркова - Режим доступу - http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/inek/2010_3/154.pdf
- 207.Чухрай Н.І. Спеціальні економічні зони в регіональній політиці інноваційного розвитку: польський досвід / Н. Чухрай // Регіон. економіка. - 2001. - № 2. - С. 125-134.
- 208.Чухрай Н. І. Стратегії розширення та захисту меж ринку за допомогою інновацій / Н. І. Чухрай, Р. Патора // Вісн. Нац. ун-ту "Львів. політехніка". -

2009. - № 657. - С. 436-442.
209. Шаровська Т.С. Організація і методика контролю інвестиційної діяльності підприємства / Т.С. Шаровська // Научно-технический сборник «Коммунальное хозяйство городов». – 2009. - №89. – С. 62-69.
210. Шарп У. Инвестиции : пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 1024 с.
211. Щербина В. С. Суб'єкти господарського права : монографія / В.С. Щербина. – К. : Юрінком Інтер, 2008. – 264 с. – Бібліогр.: с. 248–263.
212. Шкварчук Л. О. Концепція оцінювання ефективності інвестиційної політики підприємства на засадах аналізу грошових потоків / Л. О. Шкварчук // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Проблеми інтеграції України у світовий фінансовий простір (зб. наук. праць)/НАН України. Ін-т регіон. досл.; відп. ред. В.С.Кравців. – Львів, 2013. – Вип. 1(99). – 599с. – С. 202-211.
213. Яременко О.В. Оцінка економічної ефективності інвестування підприємств споживчої кооперації / О.В. Яременко [Електронний ресурс]// Вісник Хмельницького національного університету 2012, № 1 – доступний з: <http://dSPACE.puet.edu.ua/bitstream/123456789/1849/1/%D0%AF%D1%80%D0%B5%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%9E.%D0%92..pdf>.
214. Ясиновська О.С. Ретроспектива розвитку державних господарських об'єднань в Україні / О.С. Ясиновська// Науковий вісник міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Юриспуденція, 2013– Вип. 6-2. – Том 2. - [Електронний ресурс]. – доступний з: <http://www.vestnik-pravo.mgu.od.ua/archive/juspradenc6-2-2/14.pdf>.
215. Blake R., Mouton J. The versatile manager. A grid profile. - Scientific methods, Inc. - Austin, Texas. - 1986. - 180 pp.
216. Charles A. Ingene, Mark E. Parry (2005) Mathematical models of distribution channels, Springer Science & Business Media, Inc., Boston 568 p.
217. Doing Business 2016: Making a Difference for Entrepreneurs. – Режим доступу: <http://www.doingbusiness.org/>

218. Johnson H. J. The Banking Keiretsu. Probus / H.J. Johnson. – Chicago, IL, 1993.
219. J.M Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936
220. Kessler, David A.- 1951. -The End of Overeating: Taking Control of the Insatiable North American Appetite/ David A. Kessler.
221. Kravets T. Modeling of Taxation that Considers Reproduction // Vilnius University: Economics. – 2008. – Vol. 83. – P. 71-76.
222. Lawrence J. Gitman, Michael D. Joehnk - Fundamentals of Investing / HarperCollins College Publishers. 1990.- P. 1006.
223. Marciniak S. Makro I Mikro Ekonomia – Problemy podstawowe. Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2001. – 595 с.
224. Municipal bonds are debt obligations issued by states, cities, counties, and other public entities that use the loans to fund public projects such as the construction of schools, hospitals, highways, sewers, and universities / [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fidelity.com/bonds/municipal-bonds>
225. Nicholas C. Siropolis. Small Business Management: A Guide to Entrepreneurship. — Boston. Houghton Mifflin Company, — 1990.
226. U.S. Department of State /2015 Investment Climate Statement / May 2015 / [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.state.gov/documents/organization/241993.pdf>
227. Robert N. Anthony. Management control systems / Robert N. Anthony, Vijay Govindarajan. – NY: McGraw-Hill/Irwin, 2004
228. Shim K. Handbook of financial analysis, forecasting and modeling. - Prentice-Hall Press, 1998.
229. THE INTERNATIONAL BUSINESS COMPASS 2015: Update and Subject Focus Labor Market Performance [Электронный ресурс]. – доступный з: http://www.bdo-ibc.com/fileadmin/dokumente/BDO-IBC-Summary-2015_ENG.pdf
230. Weinrich Y., Hoffmann U. Investitions analyse. Munchen, Wien, 1989.
231. World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development [Электронный ресурс]. – доступный з: <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>.
232. UNCTADSTAT [Электронный ресурс]. – доступный з: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>

Результати експертного оцінювання вагомості

Оцінювання вагомості впливу чинників експертами

Чинники	Оцінювання вагомості чинників експертами												Середня оцінка
	Експерт №1	Експерт № 2	Експерт № 3	Експерт № 4	Експерт № 5	Експерт № 6	Експерт № 7	Експерт № 8	Експерт № 9	Експерт № 10	Експерт № 11	Експерт № 12	
1. Інформаційна привабливість	0,02	0,025	0,02	0,16	0,2	0,15	0,1	0,15	0,1	0,05	0,05	0,1	0,09
2. Привабливість продукції	0,3	0,18	0,18	0,05	0,1	0,15	0,1	0,18	0,2	0,05	0,05	0,2	0,15
3. Інноваційна привабливість	0,2	0,1	0,21	0,012	0,05	0,15	0,1	0,14	0,2	0,1	0,1	0,2	0,13
4. Кадрова привабливість	0,1	0,22	0,16	0,12	0,05	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,13
5. Фінансова привабливість	0,1	0,12	0,15	0,019	0,06	0,13	0,11	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,12
6. Соціальна привабливість	0,16	0,05	0,09	0,1	0,25	0,12	0,15	0,1	0,05	0,2	0,2	0,05	0,13
7. Привабливість розміщення	0,02	0,2	0,11	0,1	0,17	0,05	0,1	0,2	0,01	0,2	0,2	0,01	0,11
8. Екологічна привабливість	0,1	0,105	0,08	0,439	0,12	0,05	0,14	0,03	0,14	0,1	0,2	0,14	0,14

Результати аналізування інвестиційної діяльності господарських об'єднань з урахуванням їх блокової структури згідно
рекомендованої послідовності

Концерни	x_{ij}																I
	Обсяг реальних інвестицій	Обсяг фінансових інвестицій	Темп зростання інвестицій	Частка інвестицій за рахунок власних коштів	Коефіцієнт оновлення	Коефіцієнт вибуття	Коефіцієнт зносу	Коефіцієнт придатності	Коефіцієнт приросту основних засобів	Фондовіддача	Коефіцієнт відтворення	Загальна потреба у інвестиційних ресурсах	Рівень використання доступного інвестиційного ресурсу	Індекс інвестиційної привабливості	Середня дохідність цінних паперів	Середній рівень теперішньої вартості фінансових інвестицій	
ПАТ «Концерн Хлібпром»	0,7	0,9	0,74	0,67	0,44	0,66	0,76	0,93	0,2	0,9	0,475	0,85	0,33	0,84	0,75	0,77	0,6926
ПАТ «Концерн Галнафтогаз»	0,72	0,86	0,76	0,72	0,5	0,64	0,72	0,8	0,26	0,86	0,5	0,8	0,24	0,64	0,8	0,81	0,6393
ПАТ «Науково-виробничий концерн «Наука»	0,6	0	0,6	0,7	0,3	0,59	0,76	0,7	0,1	0,8	0,49	0,6	0,1	0,4	0,2	0	0,4043
ПАТ «Концерн «Стирол»	0,54	0,49	0,4	0,69	0,42	0,57	0,61	0,69	0,16	0,7	0,42	0,3	0,64	0,54	0,19	0,39	0,4812
Концерн «Ярослав»	0,4	0	0,2	0,54	0,51	0,9	0,59	0,71	0,29	0,63	0,51	0,46	0,59	0,39	0,16	0	0,3935
Концерн «Поділля»	0,36	0	0,4	0,64	0,63	0,69	0,58	0,6	0,24	0,41	0,45	0,59	0,61	0,6	0,25	0	0,4758
ПАТ «Концерн «Фреш Ап»	0,6	0	0,15	0,69	0,44	0,57	0,54	0,63	0,18	0,49	0,41	0,42	0,64	0,49	0,26	0	0,4162
ПАТ «Концерн-Електрон»	0,5	0,61	0,22	0,57	0,39	0,61	0,49	0,75	0,11	0,59	0,38	0,49	0,59	0,18	0,19	0,42	0,4336
ПАТ «Концерн АВЕК та Ко»	0,29	0	0,3	0,54	0,26	0,39	0,46	0,78	0,09	0,54	0,61	0,47	0,71	0,7	0,16	0	0,4578
ПАТ «Концерн-Оранта»	0,31	0	0,5	0,43	0,67	0,47	0,51	0,78	0,15	0,3	0,6	0,69	0,59	0,51	0,34	0	0,4862
Вагомість (k_j)	0,1	0,09	0,15	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,2	0,2	0,14	0,01	0,01	X

Примітка: складено у результаті розрахунків

Вибір підрозділу за контролюванням інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Для прийняття рішення про вибір підрозділу за контролюванням інвестиційної діяльності слід дослідити рівень та масштаби інвестиційної діяльності, диференціацію управлінських функцій. Можливі варіанти оцінювання досліджуваних показників та відповідна їм характеристика управлінських процесів наведена в табл. В.1.

Таблиця В.1

Складові дослідження при виборі підрозділу із контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Об'єкти дослідження	Варіанти оцінки	Характеристика управлінських процесів
Рівень та масштаби інвестиційної діяльності	Високий (В)	Рівень інвестиційної діяльності на рівні провідних країн світу, сприятливий інвестиційний клімат
	Середній (С)	Збільшення обсягів інвестиційної діяльності, покращення інвестиційного клімату
	Низький (Н)	Рівень інвестиційної діяльності на сучасному етапі розвитку ринкових відносин визначає низьким обсягом інвестицій та низькою можливістю їх одержання внаслідок несприятливого інвестиційного клімату
Диференціація управлінських функцій	Висока (В)	кожний орган управління (або виконавець) спеціалізується на виконанні окремих видів управлінської діяльності (функцій)
	Середня (С)	збільшення кола виконуваних функцій, суміщення обов'язків щодо виконання різних завдань у межах функціонального підрозділу
	Низька (Н)	виконання одним органом широкого кола управлінських функцій (декількох підрозділів)

Примітка: власна розробка дисертанта

Визначення підрозділу для контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань рекомендовано здійснювати на основі попарного аналізування усіх можливих варіантів оцінювання зазначених об'єктів (табл. В.2).

Характеристика можливих параметрів ознак вибору підрозділу для контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Рівень та масштаби інвестиційної діяльності		Диференціація управлінських функцій		
		В	С	Н
Високий	В	2	2	2
Середній	С	2	3	1
Низький	Н	3	2	1

Умовні позначення:

1. *Робоча група;*
2. *Координаційний центр (відділ);*
3. *Комітет.*

Примітка: власна розробка автора

Отримані варіанти співвідношення досліджуваних чинників дозволяють сформулювати висновки щодо вибору підрозділу для контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань.

Оцінювання важливості проблем контролювання інвестиційної діяльності
господарських об'єднань

При оцінюванні важливості проблем контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань був застосований, метод аналізу ієрархій, розроблений відомим математиком Томасом Лорі Сааті [138]), ієрархічна модель розподілу чинників впливу на результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності (складена експертами). Кваліметрична шкала Томаса Сааті (табл. Г.1), ієрархічна модель розподілу чинників впливу на результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності (складена експертами) (рис. Г.1) далі застосовувались із використанням методу аналізу ієрархій.

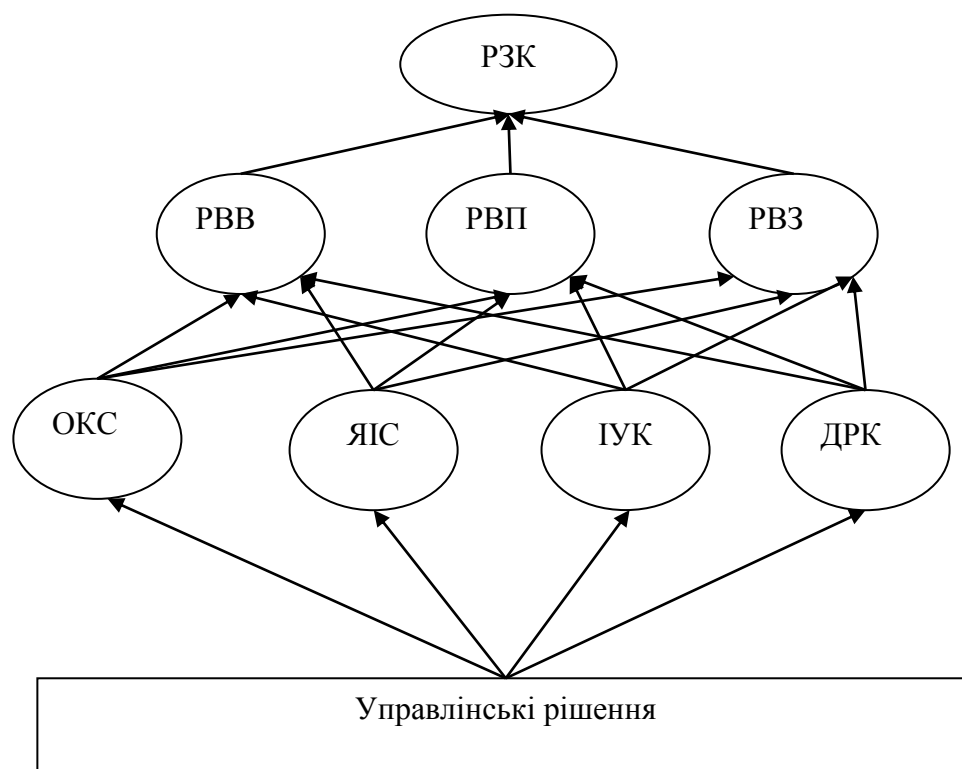
Таблиця Г.1

Кваліметрична шкала Томаса Сааті, рекомендована при оцінюванні

Експертний висновок у вербальному вигляді	Рекомендована оцінка	Пояснення
Фактор А не порівнюється з фактором В	0	елементи не впливають один на другий
Фактор А еквівалентний фактору В	1	обидва елементи вносять однаковий вклад
Компромiс між двома суміжними оцінками	2	компромiсне рішення
Фактор А незначно важливіше фактора В	3	досвід дозволяє поставити один елемент трохи вище за другий
Компромiс між двома суміжними оцінками	4	компромiсне рішення
Фактор А значно важливіше фактора В	5	досвід дозволяє встановити безумовну перевагу одного над другим
Компромiс між двома суміжними оцінками	6	компромiсне рішення
Фактор А явно важливіше фактора В	7	один елемент настільки важливіший за другий, що є практично значимим
Компромiс між двома суміжними оцінками	8	компромiсне рішення
Фактор А абсолютно перевищує фактор В	9	очевидність переваги підтверджується більшістю

Як видно із рис. Г.1. результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань залежить від результативності та

ефективності кожного із перелічених етапів: виявлення відхилень, збоїв, недоліків (РВВ), виявлення причин їх виникнення (РВЗ), визначення потреби у корективах (РВП). Успішність кожного з етапів значною мірою залежить від об'єктивності критеріїв і стандартів (ОКС), якісного інформування про стан контрольованих об'єктів (ЯІС), наявності інформаційно-управлінської системи контролю (ІУК) та доступності результатів контролювання (ДРК).



Умовні позначення:

- РЗК – результативність зовнішнього контролю;
- РВВ – рівень виявлення відхилень, збоїв, недоліків;
- РВП – рівень визначення потреби у корективах;
- РВЗ – рівень визначення причин відхилень
- ОКС - об'єктивність критеріїв і стандартів
- ЯІС - якість інформування про стан контрольованих об'єктів;
- ІУК - наявність інформаційно-управлінської системи контролю;
- ДРК - доступність результатів контролювання

Рис. Г.1. Ієрархічна модель розподілу чинників впливу на результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності

Примітка: складено в результаті експертних оцінок

Експертам були рекомендовані усі запропоновані Т. Сааті варіанти висловлення своїх суджень, оцінювались у шкалі від 1 до 9 згідно табл. Г.1.

Далі, після оцінювання впливу чинників на результуючий показник за допомогою рекомендованої шкали слід приступати до розрахунків. Спочатку розглянемо елементи вищого рівня впливу на результуючий показник (рівень виявлення відхилень, збоїв, недоліків, рівень визначення потреби у корективах, рівень виявлення причин виникнення відхилень, збоїв, недоліків) та зобразимо їх у вигляді таблиці з числами, які складають позитивно визначену обернено-симетричну матрицею. Власний вектор цієї матриці є вектором ступеня впливу, а власне число дозволяє у подальшому визначитися із рівнем узгодженості експертних висновків (перевірити достовірність результатів).

В таблиці Г.2 наведено формалізовані за вище викладеною методикою результати експертних оцінок впливу елементів вищого рівня ієрархічної моделі на елемент першого рівня – результативність зовнішнього контролю інвестиційної діяльності. Елементи будь-якого рівня порівнюються один з одним відносно їх дії на направляючий елемент, причому, згідно з правилом, при складанні матриць порівнюється відносна важливість лівих елементів матриці з елементами вгорі. Тобто, якщо елемент зліва важливіший за елемент вгорі, то в клітинку заносять позитивне ціле число, якщо навпаки - дробове. Відносна важливість будь-якого елемента, що порівнюється сам з собою, дорівнює одиниці.

Таблиця Г.2

Результати експертних оцінювань ступеню залежності елемента першого рівня ієрархічної моделі від елементів другого рівня

РЗК	РВВ	РВП	РВЗ	$W_{РЗК} = \begin{pmatrix} 0,65 \\ 0,22 \\ 0,13 \end{pmatrix}$
РВВ	1	3	5	
РВП	1/3	1	5/3	
РВЗ	1/5	3/5	1	
$\lambda_{max} = 3,005; IU = 0,003; BU = 0,004$				

Примітка: складено в результаті експертних оцінок

Розрахунок $W_{РЗК}$ (узагальнюючого показника пріоритетності) відбувався наступним чином. З чисел, що містяться в табл. Г.2, можна скласти таку матрицю:

$$A_{РЗК} = \begin{pmatrix} 1 & 3 & 5 \\ 1/3 & 1 & 5/3 \\ 1/5 & 3/5 & 1 \end{pmatrix} \quad (1)$$

З метою визначення власного вектора матриці (1) слід виконати низку таких етапів:

- додати елементи кожного рядка матриці і результати записати у вигляді вектора стовпчика такої ж розмірності, що й у матриці;
- підсумувати усі елементи одержаного вектора стовпчика;
- розділити кожний з елементів вектора стовпчика на знайдену суму, внаслідок чого і знаходимо власний вектор матриці.

У результаті отримаємо:

$$\bar{W}_{PE3} = \begin{pmatrix} 0,65 \\ 0,22 \\ 0,13 \end{pmatrix}. \quad (2)$$

Тобто результативність та ефективність контролювання інвестиційної діяльності на думку експертів на 65% забезпечується успішністю виявлення відхилень, збоїв, недоліків, на 22% – визначення потреби у корективах, на 13% – виявлення причин відхилень, збоїв, недоліків.

Оцінки відносної важливості елементів, що порівнюються, повинні бути узгоджені, тому визначимо індекс (Іп) та відношення (ВУ) узгодженості.

Здійснимо перевірку достовірності отриманих результатів. Визначення власного числа матриці (1) з матричного рівняння:

$$A_{PE3} * \bar{W}_{PE3} = \lambda \bar{W}_{PE3}, \quad (3)$$

$$I_n = \frac{\lambda - n}{n - 1}, \quad (4)$$

де n – кількість елементів у матриці (1);

λ — найбільше власне значення матриці попарних порівнянь.

$$BU = \frac{In}{IUB}, \quad (5)$$

де IUB - індекс узгодженості, розрахований для квадратної n -мірної, обернено симетричної матриці, елементи якої є випадковими числами (для трьохчленної матриці = 0,58, для чотирьохчленної матриці = 0,90)

Якщо $ВУ < 0,1$, то матрицю пріоритетів вважають задовільною, якщо ця умова не виконується, то експерту рекомендують переглянути свої судження і відредагувати матрицю парних порівнянь.

Далі здійснимо оцінювання впливу на результативність контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань елементів другого рівня ієрархічної структури (об'єктивність критеріїв і стандартів, якість інформування про стан контрольованих об'єктів, наявність інформаційно-управлінської системи контролю, доступність результатів контролювання - рис. Г.1) згідно описаної вище послідовності. Їх зведено в табл. Г.3.

Таблиця Г.3

Результати експертних оцінювань ступенів залежності елементів другого рівня ієрархічної моделі від елементів третього рівня і подальших розрахунків відповідних векторів такої залежності

РВВ	ОКС	ЯІС	ІУК	ДРК	$W_{PE3} = \begin{pmatrix} 0,59 \\ 0,2 \\ 0,11 \\ 0,1 \end{pmatrix}$
ОКС	1	3	5	7	
ЯІС	1/3	1	5/3	7/3	
ІУК	1/5	3/5	1	7/5	
ДРК	1/7	3/7	5/7	1	
$\lambda_{\max} = 4,09; IU = 0,03; ВУ = 0,03$					
РВП	ОКС	ЯІС	ІУК	ДРК	$W_{PE3} = \begin{pmatrix} 0,58 \\ 0,08 \\ 0,14 \\ 0,2 \end{pmatrix}$
ОКС	1	7	4	3	
ЯІС	1/7	1	4/7	3/7	
ІУК	1/4	7/4	1	3/4	
ДРК	1/3	7/3	4/3	1	
$\lambda_{\max} = 4,001; IU = 0,003; ВУ = 0,003$					
РВЗ	ОКС	ЯІС	ІУК	ДРК	$W_{PE3} = \begin{pmatrix} 0,57 \\ 0,1 \\ 0,14 \\ 0,2 \end{pmatrix}$
ОКС	1	6	4	3	
ЯІС	1/6	1	4/6	3/6	
ІУК	1/4	6/4	1	3/4	
ДРК	1/3	6/3	4/3	1	
$\lambda_{\max} = 4,08; IU = 0,02; ВУ = 0,03$					

Повторюючи описані вище дії (складемо матрицю із отриманих W_{PE3} кожної часткової змінного другого рівня впливу на контролювання інвестиційної діяльності), можна дійти до результатів, що викладені у таблиці Г.4. Наведені тут вектори-стовпчики дозволяють скласти матрицю:

$$B = \begin{pmatrix} 0,59 & 0,58 & 0,57 \\ 0,2 & 0,08 & 0,1 \\ 0,11 & 0,14 & 0,14 \\ 0,1 & 0,2 & 0,2 \end{pmatrix} \quad (6)$$

Вона визначає ступінь інтегрального впливу елементів третього рівня ієрархічної моделі (див. рис. Г.1) на елементи другого рівня. Щоб дослідити вплив елементів третього рівня на елемент першого, достатньо за відомими правилами матричної алгебри перемножити матрицю (5) з вектором–стовпчиком (2).

Отримуємо такий результат:

$$B * \bar{W}_{PEZ} = \begin{pmatrix} 0,48 \\ 0,2 \\ 0,15 \\ 0,17 \end{pmatrix} \quad (7)$$

Розуміти його необхідно так: результативність зовнішнього контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань на 48% залежить від об'єктивності критеріїв і стандартів, на 20% – якості інформування про стан контрольованих об'єктів, на 15% – наявності інформаційно-управлінської системи контролю і на 17% від доступності результатів контролювання.

Моделювання розвитку інвестиційної діяльності господарських об'єднань

Таблиця Д.1

Вхідні дані для формування багатофакторної та однофакторних регресійних моделей

Періоди	Y	X1	X2	X3	X4	X5
2004р.	100,0	142,81	132,78	112,3	119,1	124,8967
2005р.	127,9	94,01	133,02	135,5	110,2	141,3824
2006р.	123,3	115,40	112,40	112,5	130,7	105,6197
2007р.	132,4	127,80	132,03	159,5	133,4	129,1228
2008р.	131,6	100,19	87,66	88,2	94,2	63,99219
2009р.	96,3	50,55	58,55	64,6	81,6	60,98344
2010р.	118,5	91,00	92,25	78,7	127,5	116,5097
2011р.	120,3	113,51	132,44	77,3	171,3	143,9916
2012р.	108,4	112,63	72,98	126,5	90,7	77,6664
2013р.	102,3	97,97	57,25	106,3	35,1	42,06329
2014р.	108,4	74,30	72,20	88,6	66,1	98,81498
2015р.	124,7	77,90	94,70	79	96	120,8604

Результаты розрахунку параметрів багатofакторної регресійної моделі програмою EXCELL (модель №1)

ВЫВОД ИТОГОВ

<i>Регрессионная статистика</i>	
Множественный R	0,71533267
R-квадрат	0,511700829
Нормированный R-квадрат	0,162915707
Стандартная ошибка	11,49042623
Наблюдения	13

Дисперсионный анализ

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>
Регрессия	5	968,5018	193,7004	4,467095	0,310609
Остаток	7	924,2093	132,0299		
Итого	12	1892,711			

	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная ошибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-Значение</i>	<i>Нижние 95%</i>	<i>Верхние 95%</i>	<i>Нижние 95,0%</i>	<i>Верхние 95,0%</i>
Y-пересечение	88,75706545	17,48688	5,075637	0,001438	47,40716	130,107	47,40716	130,107
Переменная X 1	-0,282032722	0,249877	-1,12869	0,296222	-0,8729	0,308832	-0,8729	0,308832
Переменная X 2	0,138805316	0,354868	0,391146	0,707322	-0,70033	0,977936	-0,70033	0,977936
Переменная X 3	0,297856162	0,175566	1,696551	0,133597	-0,11729	0,713003	-0,11729	0,713003
Переменная X 4	0,347411807	0,157992	2,198921	0,063833	-0,02618	0,721003	-0,02618	0,721003
Переменная X 5	-0,259219555	0,262145	-0,98884	0,355682	-0,87909	0,360656	-0,87909	0,360656

Результаты расчета параметров однофакторной регрессионной модели программой EXCELL (модель № 2)

ВЫВОД ИТОГОВ

<i>Регрессионная статистика</i>	
Множественный	
R	0,267704
R-квадрат	0,071666
Нормированный	
R-квадрат	-0,01273
Стандартная	
ошибка	12,63857
Наблюдения	13

Дисперсионный анализ

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость</i> <i>F</i>
Регрессия	1	135,6425	135,6425	0,84918	0,376553
Остаток	11	1757,069	159,7335		
Итого	12	1892,711			

	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная</i> <i>ошибка</i>	<i>t-</i> <i>статистика</i>	<i>P-</i> <i>Значение</i>	<i>Нижние</i> <i>95%</i>	<i>Верхние</i> <i>95%</i>	<i>Нижние</i> <i>95,0%</i>	<i>Верхние</i> <i>95,0%</i>
Y-пересечение	99,92378	15,62246	6,396162	5,11E-05	65,53898	134,3086	65,53898	134,3086
Переменная X 1	0,39972	0,151894	0,921509	0,376553	-0,19434	0,474289	-0,19434	0,474289

Результаты розрахунку параметрів однофакторної регресійної моделі програмою EXCELL (модель № 3)

ВЫВОД ИТОГОВ

<i>Регрессионная статистика</i>	
Множественный	
R	0,263642
R-квадрат	0,069507
Нормированный	
R-квадрат	-0,01508
Стандартная	
ошибка	12,65326
Наблюдения	13

Дисперсионный анализ

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость</i> <i>F</i>
Регрессия	1	131,557	131,557	0,821693	0,384113
Остаток	11	1761,154	160,1049		
Итого	12	1892,711			

	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная</i> <i>ошибка</i>	<i>t-</i> <i>статистика</i>	<i>P-</i> <i>Значение</i>	<i>Нижние</i> <i>95%</i>	<i>Верхние</i> <i>95%</i>	<i>Нижние</i> <i>95,0%</i>	<i>Верхние</i> <i>95,0%</i>
Y-пересечение	103,777	11,76164	8,823348	2,54E-06	77,88982	129,6642	77,88982	129,6642
Переменная X 1	0,098629	0,108805	0,906473	0,384113	-0,14085	0,338108	-0,14085	0,338108

Результаты розрахунку параметрів однофакторної регресійної моделі програмою EXCELL (модель № 4)

ВЫВОД ИТОГОВ

<i>Регрессионная статистика</i>	
Множественный	
R	0,364154
R-квадрат	0,132608
Нормированный	
R-квадрат	0,053755
Стандартная	
ошибка	12,21669
Наблюдения	13

Дисперсионный анализ

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость</i> <i>F</i>
Регрессия	1	250,9894	250,9894	1,6817	0,221241
Остаток	11	1641,722	149,2474		
Итого	12	1892,711			

	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная</i> <i>ошибка</i>	<i>t-</i> <i>статистика</i>	<i>P-</i> <i>Значение</i>	<i>Нижние</i> <i>95%</i>	<i>Верхние</i> <i>95%</i>	<i>Нижние</i> <i>95,0%</i>	<i>Верхние</i> <i>95,0%</i>
У-пересечение	96,52398	13,86047	6,963974	2,38E-05	66,01728	127,0307	66,01728	127,0307
Переменная X 1	0,169378	0,130612	1,296804	0,221241	-0,1181	0,456852	-0,1181	0,456852

Результаты розрахунку параметрів однофакторної регресійної моделі програмою EXCELL (модель № 5)

ВЫВОД ИТОГОВ

<i>Регрессионная статистика</i>	
Множественный	
R	0,468134
R-квадрат	0,219149
Нормированный	
R-квадрат	0,148163
Стандартная	
ошибка	11,59124
Наблюдения	13

Дисперсионный анализ

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость</i> <i>F</i>
Регрессия	1	414,7867	414,7867	3,087204	0,106671
Остаток	11	1477,924	134,3568		
Итого	12	1892,711			

	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная</i> <i>ошибка</i>	<i>t-</i> <i>статистика</i>	<i>P-</i> <i>Значение</i>	<i>Нижние</i> <i>95%</i>	<i>Верхние</i> <i>95%</i>	<i>Нижние</i> <i>95,0%</i>	<i>Верхние</i> <i>95,0%</i>
Y-пересечение	95,83485	10,80121	8,8726	2,41E-06	72,06154	119,6082	72,06154	119,6082
Переменная X 1	0,17215	0,097977	1,757044	0,106671	-0,0435	0,387796	-0,0435	0,387796

Результаты розрахунку параметрів однофакторної регресійної моделі програмою EXCELL (модель №6)

ВЫВОД ИТОГОВ

<i>Регрессионная статистика</i>	
Множественный	
R	0,14522486
R-квадрат	0,02109026
Нормированный	
R-квадрат	-0,06790153
Стандартная	
ошибка	12,97828024
Наблюдения	13

Дисперсионный анализ

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость</i> <i>F</i>
Регрессия	1	39,91777	39,91777	0,236991	0,635943
Остаток	11	1852,793	168,4358		
Итого	12	1892,711			

	<i>Коэффициенты</i>	<i>Стандартная</i> <i>ошибка</i>	<i>t-</i> <i>статистика</i>	<i>P-</i> <i>Значение</i>	<i>Нижние</i> <i>95%</i>	<i>Верхние</i> <i>95%</i>	<i>Нижние</i> <i>95,0%</i>	<i>Верхние</i> <i>95,0%</i>
У-пересечение	108,9005749	10,98488	9,913682	8,06E-07	84,72302	133,0781	84,72302	133,0781
Переменная X 1	0,046656408	0,09584	0,486817	0,635943	-0,16429	0,257598	-0,16429	0,257598

Послідовність перевірки параметрів багатofакторної регресійної моделі на
мультиколінеарність

1. Нормалізація змінних та обчислення кореляційної матриці (функція КОРЕЛЛ програми EXCELL):

	Столбец 1	Столбец 2	Столбец 3	Столбец 4	Столбец 5
Столбец 1	1	0,805689	0,80136	0,63385	0,584439
Столбец 2	0,805689	1	0,917894	0,615599	0,45129
Столбец 3	0,80136	0,917894	1	0,702605	0,58429
Столбец 4	0,63385	0,615599	0,702605	1	0,06286
Столбец 5	0,584439	0,45129	0,58429	0,06286	1,000001

2. Знаходження оберненої матриці :

	Столбец 1	Столбец 2	Столбец 3	Столбец 4	Столбец 5
Столбец 1	5,551162	-4,95359	4,493182	-3,41115	-3,4197
Столбец 2	-4,95359	12,146	-13,479	4,819724	4,986357
Столбец 3	4,493182	-13,479	19,92857	-8,06953	-7,67987
Столбец 4	-3,41115	4,819724	-8,06953	5,601995	4,181314
Столбец 5	-3,4197	4,986357	-7,67987	4,181314	4,972744

3. Обчислення визначника кореляційної матриці (r), що становив 0,004958. Для обчислення $\chi_i^2_{розр}$ застосовувалась формула:

$$\chi_i^2_{розр} = -\left[n - 1 - \frac{1}{6}(2m + 5) \right] \ln|r|, \quad (E.1)$$

де n – кількість спостережень (11);

m – кількість пояснювальних змінних.

У результаті розрахунку визначено, що $\chi_i^2_{розр} = 48,64$. Отже, $\chi_i^2_{розр} \subset \chi_i^2_{табл}$, при рівні достовірності 0,990. Отже, мультиколінеарність у масиві незалежних змінних відсутня.

Прогнозування рівня економічного розвитку на основі інвестування відповідних
блоків господарських об'єднань

Таблиця Е.1

Розрахунок середньорічних темпів зростання інвестицій

ВЕД	Середньорічні темпи зростання інвестицій									T _{іср}
	2004р	2005р	2006р	2007р	2009р	2010р	2011р	2012р.	2013р.	
Фінансова та страхова діяльність	112,3	135,5	112,5	159,5	88,2	64,6	78,7	77,3	126,5	106,14
Професійна, наукова та технічна діяльність	119,1	110,2	130,7	133,4	94,2	81,6	127,5	171,3	90,7	109,38
Торгівля і транспорт, складське господарство тощо	132,78	133,02	112,40	132,03	87,66	58,55	92,25	132,44	72,98	101,14

Примітка: розраховано дисертантом за даними ЮНКТАД

Таблиця Е.2

Розроблення сценаріїв інвестування у господарські об'єднання та відповідних їм
темпів економічного зростання

Сценарії	Темпи зростання інвестицій у блоках господарських об'єднань					Прогнозовані темпи економічного зростання, у
	B ₁	B ₂	B ₃	B ₄	B ₅	
На рівні інвестування у торговельну сферу						
Сценарій 1	100	101,14	100	100	100	111,8982
Сценарій 2	100	100	101,14	100	100	112,0806
Сценарій 3	100	100	100	101,14	100	112,1376
На рівні інвестування фінансового сектору						
Сценарій 1	100	106,14	100	100	100	112,5482
Сценарій 2	100	100	106,14	100	100	113,5306
Сценарій 3	100	100	100	106,14	100	113,8376
На рівні інвестування наукової, дослідної та іншої діяльності						
Сценарій 1	100	109,38	100	100	100	112,9694
Сценарій 2	100	100	109,38	100	100	114,4702
Сценарій 3	100	100	100	109,38	100	114,9392

Примітка: розраховано дисертантом

Розрахунок імовірності досягнення темпів економічного зростання

Прогнозовані темпи економічного зростання	Розрахунок	Імовірність
На рівні інвестування у торговельну сферу		
111,8982	$((111,89-100)^2-(57,78*2))/(111,89-100)^2$	0,816291
112,0806	$((112,08-100)^2-(59,84*2))/(112,08-100)^2$	0,820058
112,1376	$((112,13-100)^2-(60,39*2))/(112,13-100)^2$	0,819841
На рівні інвестування фінансового сектору		
112,5482	$((112,54-100)^2-(20,48*2))/(112,54-100)^2$	0,260134
113,5306	$((113,53-100)^2-(27,3*2))/(113,53-100)^2$	0,298235
113,8376	$((113,83-100)^2-(26,35*2))/(113,863-100)^2$	0,275226
На рівні інвестування наукової, дослідної та іншої діяльності		
112,9694	$((112,96-100)^2-(6,48*2))/(112,96-100)^2$	0,077049
114,4702	$((114,47-100)^2-(104,6*2))/(114,47-100)^2$	0,999108
114,9392	$((114,93-100)^2-(111,45*2))/(114,93-100)^2$	0,998747

Примітка: розраховано дисертантом

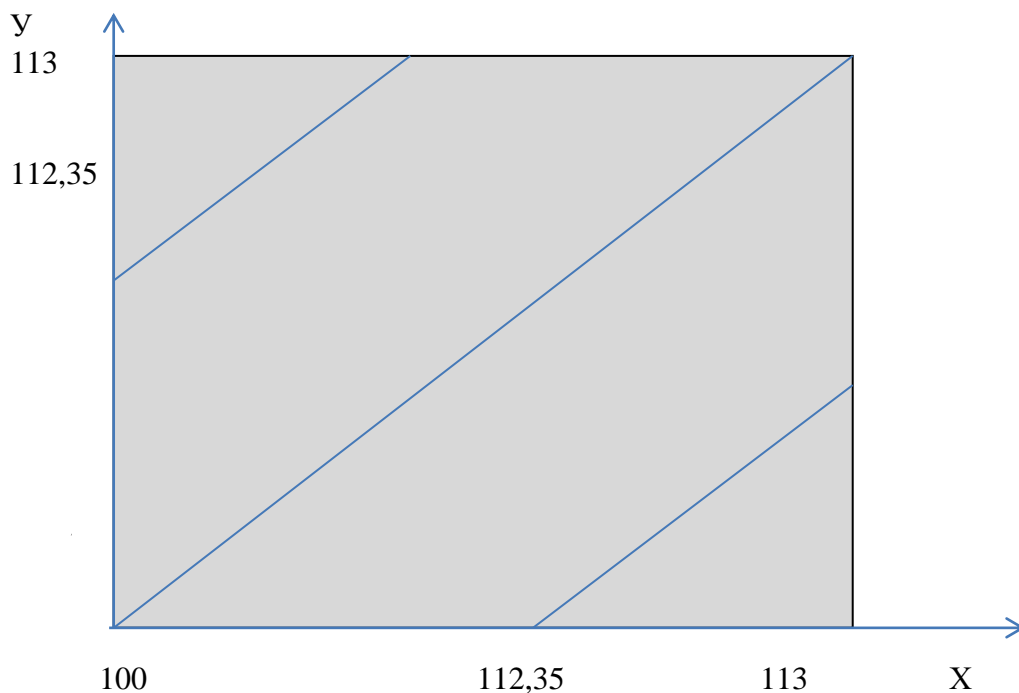


Рис. Е.1. Графічне представлення розрахунку імовірності досягнення темпів економічного зростання



ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з наукової роботи
Національного університету
«Львівська політехніка»
д.е.н., професор Чухрай Н.І.

24 2016 р.

АКТ

**про використання результатів дисертаційної роботи
Федевич Людмили Станіславівни, представленої на здобуття наукового
ступеня кандидата економічних наук, при виконанні ДБ/87ВГС
Національного університету «Львівська політехніка»
за темою «Формування та використання механізму інноваційного розвитку
виробничо-господарських структур» (номер державної реєстрації
0104U002289)**

Комісія у складі голови – начальника НДЧ, к.т.н., доц. Жук Л.В. та членів: д.е.н., проф., заступника зав. кафедри фінансів з наукової роботи Шкварчук Л.О., завідувача відділу науково-організаційного супроводу наукових досліджень, к.т.н. Лазько Г.В. та заступника начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом підтверджують, що результати дисертаційного дослідження старшого викладача кафедри фінансів Федевич Людмили Станіславівни використані при виконанні ДБ/87ВГС за темою «Формування та використання механізму інноваційного розвитку виробничо-господарських структур» (номер державної реєстрації 0104U002289). Зокрема, у 2004-2005 роках Федевич Л.С. досліджено банківський сектор економіки, як чинник інноваційного розвитку виробничо-господарських структур, праналізовані банківські та парабанківські установи, як форма інституціональних інновацій у виробничо-господарських структурах, визначені державні органи управління – учасники механізму інноваційного розвитку.

Голова комісії:

Начальник НДЧ,
к.т.н., доц.

Л.В.Жук

Члени комісії:

заступник зав. кафедри фінансів
з наукової роботи,
д.е.н., проф.

Л.О. Шкварчук

Зав. відділу науково-організаційного
супроводу наукових досліджень
к.т.н.

Г.В.Лазько

Заст. нач. ПВФ

Т.М. Чулой



АКТ
про використання результатів дисертаційної роботи
Федевич Людмили Станіславівни, представленої на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук, при виконанні науково-дослідної роботи кафедри
фінансів Національного університету «Львівська політехніка»
за темою «Проблеми управління процесами капіталізації в умовах
інноваційного розвитку підприємств» (номер державної реєстрації 0112U000799)

Комісія у складі голови – начальника НДЧ, к.т.н., доц. Жук Л.В. та членів: д.е.н., проф., заступника зав. кафедри з наукової роботи Шкварчук Л.О., завідувача відділу науково-організаційного супроводу наукових досліджень, к.т.н. Лазько Г.В. та заступника начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом підтверджують, що результати дисертаційного дослідження старшого викладача кафедри фінансів Федевич Людмили Станіславівни використані при виконанні науково-дослідної роботи кафедри фінансів Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Проблеми управління процесами капіталізації в умовах інноваційного розвитку підприємств» (номер державної реєстрації 0112U000799), у 2016 р. при написанні Розділу 3 «Управління капіталізацією підприємств в умовах здійснення інноваційної діяльності», підрозділу 3.4 «Контролювання інвестиційно-інноваційної діяльності господарських об'єднань». Зокрема, Федевич Л.С. на основі визначення змісту діяльності державних органів управління інвестиційною діяльністю господарських об'єднань, виділення їх спільних сфер впливу та відмінностей, розвинуто положення щодо нормативного впливу на діяльність господарських об'єднань, структуру органів управління, у якій провідне місце відведено Фонду державного майна України. Координаційну роль покладено на Департамент інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства, для чого уточнено функціонально-предметне поле його діяльності. З урахуванням нормативного впливу на діяльність господарських об'єднань та координаційної ролі Департаменту інвестиційно-інноваційної політики та розвитку державно-приватного партнерства, розвинуто схему міжінституціональної взаємодії у процесі їх створення та функціонування.

Голова комісії:
 Начальник НДЧ,
 к.т.н., доц.

Л.В.Жук

Члени комісії:
 заступник зав. кафедри
 з наукової роботи,
 д.е.н., проф.

Л.О. Шкварчук

Зав. відділу науково-організаційного
 супроводу наукових досліджень
 к.т.н.

Г.В.Лазько

Заст. нач. ПВФ

Т.М. Чулой



00680

УКРАЇНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

вул. С. Бандери, 12, Львів, 79013, тел. (380-32) 237-49-93, 258-27-58, факс: (380-32) 258-26-80
ел. пошта: coffice@lp.edu.ua, інтернет: www.lp.edu.ua

19.04.2016 № 67-01-824

на № _____

Довідка
про впровадження результатів дисертаційної роботи
Федевич Людмили Станіславівни
у навчальному процесі

Основні положення та результати дисертаційної роботи Федевич Л.С. на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук впроваджені у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка». При викладанні дисциплін «Фінанси» і «Дослідження ринкових перспектив фінансових посередників» застосовуються:

- запропонований механізм нормативного контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань, який, на відміну від існуючого, передбачає удосконалення організаційного забезпечення контролювання (Фінанси: Методичні вказівки до виконання семінарських занять для студентів денної форми навчання напряму підготовки 6.030503 «Міжнародна економіка», / Укл.: Л.С. Тревого, М.В. Ливдар. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2015. – 20с. Тема 5. «Фінансовий контроль»);
- розроблений порядок та система оцінювання за блоками господарських об'єднань із виділенням оціночних показників за кожним із їх елементів і визначеною послідовністю розрахунку та нормалізації (Дослідження ринкових перспектив фінансових посередників: Методичні вказівки до виконання курсових робіт для студентів очної та заочної форм навчання базового напряму «Економіка та підприємництво» спеціальності 6.030508 «Фінанси та кредит» / Укл.: Л.С. Тревого, І.І. Топій. – Львів, 2013. – 14 с. Розділ 2. Аналітична частина).

Проректор
з науково-педагогічної роботи
к.т.н., доц.

Давидчак О.Р.

Виконавець:
Алексеев І.В. (032) 258-21-93

ІНСТИТУТ
РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ

**СУСПІЛЬСТВО
НАУКА
ЕКОНОМІКА
ДОВКІЛЛЯ**

INSTITUTE
OF REGIONAL DEVELOPMENT

Україна, 79008, м. Львів, пл. Галицька, 7

7 Halytska Sq., Lviv, 79008, Ukraine

тел./ факс: +38(032) 297-18-55

phone/fax: (+38 032) 297-18-55

Р/р 2600400011694 в ЛФ АТ Укресімбанк МФО 325718
info@institute.lviv.ua, www.institute.lviv.ua

Вих. № 2 від 15.01.2016 року

АКТ

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Федевич Людмили Станіславівни щодо аналізування інвестиційної
діяльності господарських об'єднань у діяльність ГО «Інститут
Регіонального Розвитку»**

Сучасні ринкові умови господарювання змушують суб'єктів господарювання шукати шляхи активізації підприємницької діяльності, покращення її умов, посилення інноваційної складової та підвищення соціальної відповідальності.

Результати дисертаційної роботи Федевич Людмили Станіславівни використовуються у практичній діяльності інституту при аналізуванні інвестиційної діяльності підприємств на основі її оцінювання внаслідок використання математичного апарату (експертні оцінки, нормативний та розрахунково-аналітичний метод). Це дозволяє інтерпретувати отримані результати для прийняття управлінських рішень, зокрема щодо виявлення та результативного використання резервів інвестиційної діяльності досліджуваних об'єктів.

Запропоновані рекомендації враховані в дослідженнях інституту, які здійснювалися в рамках виконання ряду міжнародних та вітчизняних проектів, зокрема проекту «Розвиток підприємництва шляхом покращання доступу до інвестиційних ділянок у місті Любачів та гміні Любачів, а також відновлення деградованих земель Яворівського району та м.Новий Розділ» № ІРВU. 01.01.00-18-486/11, виконаного за Програмою транскордонного співробітництва Польща-Білорусь-Україна 2007-2013. Результати дослідження планується використовувати і в подальших розробках інституту з регулювання та стимулювання інвестиційної діяльності.

Виконавчий директор



Федунь І.П.



Львівська міська рада

Департамент економічної політики

Управління зовнішньоекономічних відносин та інвестицій

Україна, 79066, м. Львів, пл. Ринок, 1 тел./факс: 38 (0322) 74-40-85

1.02.2016р № 23036-8

На № _____ від _____

АКТ

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Федевич Людмили Станіславівни щодо контролювання інвестиційної
діяльності господарських об'єднань у діяльність управління
зовнішньоекономічних відносин та інвестицій Львівської міської ради**

Господарські об'єднання як організаційно оформлені групи підприємств, інших господарських організацій низової ланки економіки різних форм власності, які створюються з метою координації діяльності своїх учасників, об'єднання їхніх зусиль для вирішення соціальних та економічних завдань є вагомими учасниками інвестиційного процесу.

Створення і розвиток господарських об'єднань полегшує регулювання національної економіки, адже сприяє укрупненню суб'єктів економічної діяльності, чим спрощує контроль за цінами, індикативне планування, зменшує вплив стихійних регуляторів ринку тощо.

Результати дисертаційної роботи Федевич Людмили Станіславівни впроваджені управлінням зовнішньоекономічних відносин та інвестицій Львівської міської ради. Зокрема, у своїй практичній діяльності управління використовує рекомендації дисертанта щодо нормативного контролювання інвестиційної діяльності господарських об'єднань шляхом формування єдиного інформаційного простору щодо результатів контролювання та забезпечення єдиного методологічного підходу до проведення та узагальнення результатів контролювання.

Використання запропонованих рекомендацій забезпечить підвищення результативності інвестиційної діяльності господарських об'єднань шляхом удосконалення організаційного забезпечення його контролювання.

Начальник управління
зовнішньоекономічних відносин
та інвестицій Львівської міської ради



Сивак О.Р.

№ 2804-16

від 28.01.2016р.

АКТ

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Федевич Людмили Станіславівни щодо аналізування інвестиційної
діяльності господарських об'єднань у діяльність ПАТ «Концерн Хлібпром»**

Сучасні ринкові умови господарювання змушують підприємства шукати шляхи підвищення їх результативності, покращення умов діяльності, посилення інноваційної складової та підвищення соціальної відповідальності.

Результати дисертаційної роботи Федевич Людмили Станіславівни використовуються у практичній діяльності при аналізуванні інвестиційної діяльності підприємства на основі її оцінювання внаслідок використання математичного апарату (експертні оцінки, нормативний та розрахунково-аналітичний метод). Це дозволяє інтерпретувати отримані результати для прийняття управлінських рішень на підприємстві, зокрема щодо виявлення та результативного використання резервів його інвестиційної діяльності.

Використання запропонованих рекомендацій забезпечило підприємству розвиток інвестиційної діяльності та підвищення її результативності. З 2016 року на підприємстві заплановано застосування удосконаленої послідовності оцінювання інвестиційної діяльності, що забезпечить виявлення та результативне використання її резервів у майбутньому.

Головний фах Тимочук Т.



№ 22/01/15
від 22.01.2015р.

АКТ

про впровадження результатів дисертаційного дослідження Федевич Людмили Станіславівни щодо визначення рівня інвестиційної діяльності товариства з обмеженою відповідальністю «Росан-Інвест»

Забезпечення господарських об'єднань ресурсами, створення передумов для їх розвитку та конкурентоспроможності реалізується у процесі інвестиційної діяльності. Для гарантування обґрунтованих умов її розвитку, формування сприятливого клімату та підвищення рівня прийняття інвестиційних рішень слід приділити увагу теоретичним основам та методологічно-методичному інструментарію нормативного впливу на інвестиційну діяльність господарських об'єднань.

Результати дисертаційної роботи Федевич Людмили Станіславівни застосовуються у практичній діяльності при оцінюванні інвестиційної діяльності. Зокрема, у практичній діяльності підприємства використано інструментарій аналізування інвестиційної діяльності, методичні положення щодо розрахунку інтегрального індексу інвестиційної діяльності, блокову систему аналізування.

Використання запропонованих рекомендацій забезпечило підприємству розвиток інвестиційної діяльності, підвищення рівня управлінських процесів, покращення психологічного клімату у колективі тощо.

З 2016 року на підприємстві заплановано використання порядку розрахунку інтегрального індексу інвестиційної діяльності з метою розвитку управління підприємством у даному напрямі.

Генеральний директор
ТзОВ «Росан-Інвест»



В. Тимчишин