

**Висновки.** Ми показали принципову схему взаємовпливу чинників, які формують ринок каустичної соди та хлору в Україні. Оскільки ринок дослідження носить специфіку, яка характеризується виробничим взаємозв'язком продуктів, то і кожна зі схем носить специфічні для ринку характеристики, виражені в таблиці та виділені на схемах в частині взаємовпливу ринку та системи складської логістики збуту.

Проведення дослідження в два етапи дає можливість отримати опрацьовану інформацію, на основі якої ми можемо зробити висновки про привабливість галузі в цілому та кожного з операторів ринку зокрема, для залучення фінансових ресурсів як внутрішнього, так і зовнішнього походження.

1. Портер Майкл Е. Стратегія конкуренції: Методика аналізу галузей і діяльності конкурентів. – К., 1998. 2. Франк Р. Х. Микроэкономика и поведение. – М., 2000. 3. Хайман Д. Н. Современная микроэкономика: анализ и применение. В 2-х т. – М., 1992.

УДК 338.4

С.В. Князь, Н.Г. Георгіаді, А.І. Бажанова  
Національний університет “Львівська політехніка”

## ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОБ'ЄДНАНЬ ПІДПРИЄМСТВ ЩОДО РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

© Князь С.В., Георгіаді Н.Г., Бажанова А.І., 2003

**Шляхом огляду вітчизняного законодавства і літературних джерел проаналізовано особливості інвестиційної діяльності об'єднань підприємств. На основі проведеного аналізу виявлено шляхи удосконалення інформаційного забезпечення об'єднань підприємств і запропоновано методику ухвалення управлінських рішень щодо фінансування інвестиційних проєктів, яка базується на основі інформаційної автоматизації процесів діагностики стану потенційних реципієнтів інвестиційних ресурсів, а також розподілу і перерозподілу між ними різного роду ресурсів.**

**In article by checkup domestic legislation and literary sources are analyzed particularities to investment activity of the associations enterprise. On the grounds of called on analysis is installed way of the improvement of the data ware of the associations enterprise and is offered methods of the taking the management decisions for financing investment project, which is based on the grounds of information automation of the processes of the diagnostics of the condition potential relapse investment resource, as well as gathering and use between them miscellaneous of the sort resource.**

**Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.** Інвестиційна діяльність є однією із найризикованіших. Ухвалення ефективних управлінських рішень щодо реалізації інвестицій вимагає належного інформаційного забезпечення. Як відомо, інформаційне забезпечення – це інформація, необхідна для управління економічними процесами, яка зберігається в базах даних

інформаційних систем [1, с. 698]. Проведені дослідження показали, що особливості реалізації інвестиційних проектів учасниками об'єднань підприємств зумовлюють необхідність удосконалення використовуваного ними інформаційного забезпечення у напрямку забезпечення повноти, своєчасності і достовірності використовуваної інформації. Значною мірою рівень ефективності інформаційного забезпечення інвестиційної діяльності підприємств залежить від розвиненості правової бази, яка регламентує порядок створення і діяльності об'єднань підприємств. Фактично на основі взаємодії внутрішньої інформаційної системи підприємств із джерелами зовнішньої інформації базується формування ефективного інформаційного забезпечення інвестиційної діяльності об'єднань підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано вирішення цієї проблеми.** Державне регулювання функціонування господарських об'єднань і їх інвестиційної діяльності відбувається відповідно до законодавства України, зокрема законів України: “Про підприємства в Україні”, “Про фінансово-промислові групи в Україні”, “Про власність”, “Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності”, “Про Антимонопольний комітет України”, “Про інвестиційну діяльність”, “Про ліцензування певних видів господарської діяльності” тощо. Необхідно зауважити, що незважаючи на досить широку правову базу, яка регламентує порядок створення і діяльності об'єднань, окремі з них законодавством нерегульовані. Зокрема це стосується діяльності холдингів. Огляд низки законодавчих та інших нормативних актів показав, що лише діяльність холдингів, які створені у процесі корпоратизації і приватизації, регулюється Указом Президента України “Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації і приватизації” від 11 травня 1994 р. Одним з найважливіших загальних законів, який регулює інвестиційну діяльність об'єднань підприємств, є Закон України “Про інвестиційну діяльність”. Відповідно до цього закону державне регулювання інвестиційної діяльності включає управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інвестиційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності. Управління державними інвестиціями включає планування, визначення умов і виконання конкретних дій по інвестуванню бюджетних та позабюджетних коштів.

Регулювання процесу створення об'єднань підприємств відбувається відповідно до проектів державних програм залучення інвестиційних ресурсів у виробництво і може створити необхідні умови для реалізації механізму ефективного використання вітчизняних джерел фінансування інвестицій. Відповідно до проекту Програми структурної перебудови економіки України на середньотерміновий період протягом 2000–2005 рр., пріоритетом інвестиційної політики на сучасному етапі є визначення і впровадження активної інвестиційної стратегії. Її реалізація передбачає стимулювання процесів створення, нагромадження і ефективного використання національних інвестиційних ресурсів за найважливішими напрямками структурної перебудови [2, с. 16]. Як показав огляд законодавчих і літературних джерел, для розв'язання цієї проблеми необхідно: наблизити рівень прибутковості вкладення коштів у виробничу, торговельну і фінансову сфери; активізувати ринок корпоративних цінних паперів; ввести спеціальні податкові стимули для розвитку інвестиційно-інноваційної діяльності; створити нові амортизаційні системи, які б були націлені на стимулювання виробництва, вдосконалення практики використання централізованих інвестиційних ресурсів, більш широке використання інститутів фінансового лізингу,

страхування інвестиційних ризиків; зменшити дефіцит бюджету, забезпечити належну податкову дисципліну, зменшити податкове навантаження до рівня, який би стимулював активізацію інвестиційного процесу і структурну перебудову національної економіки.

Щодо особливостей реалізації інвестиційної діяльності об'єднаннями підприємств, які вимагають удосконалення інформаційного забезпечення, то необхідно зупинитись на механізмі залучення інвестиційних ресурсів учасниками об'єднань. Інвестиційна діяльність в межах виробничо-господарського об'єднання здійснюється на рівні об'єднання загалом і на рівні окремих його учасників. З метою досягнення максимального ефекту від здійснення інвестиційної діяльності в межах виробничо-господарського об'єднання, з'являється об'єктивна необхідність у всебічному розгляді процесу залучення інвестиційних ресурсів. При розробці механізму залучення інвестиційних ресурсів в об'єднання необхідно врахувати взаємозв'язки, які виникають між учасниками об'єднання при реалізації інвестиційного проекту, та взаємозв'язки, які виникають між об'єднанням і його учасниками з зовнішнім, щодо об'єднання, середовищем (державою, постачальниками, споживачами тощо). Елементами механізму є: суб'єкти інвестиційної діяльності; функції суб'єктів інвестиційної діяльності; напрямки реалізації функцій суб'єктів інвестиційної діяльності; інвестиційний процес. Функції, які виконують суб'єкти інвестиційної діяльності, можна поділити на управлінські (планування, організування, мотивування, контролювання, регулювання) і неуправлінські (постачання, реалізація продукції, кредитування, страхування тощо). Управлінські функції виконує керівництво об'єднання підприємств, керівництво підприємств-учасників об'єднання і органи державного управління інвестиційною діяльністю. Усі інші суб'єкти виконують неуправлінські функції. Суб'єкти інвестиційної діяльності виконують функції у таких напрямках, як: формування інвестиційних ресурсів, їх використання і отримання результатів внаслідок реалізації інвестиційних проектів. Варто зауважити, що управлінські функції реалізуються у кожному з названих напрямків. Ці напрямки інвестиційної діяльності, а також функції суб'єктів інвестиційної діяльності безпосередньо впливають на інвестиційний процес. Елементами інвестиційного процесу є чотири етапи: етап підготовки проекту до реалізації, етап вкладення коштів у створення або придбання активів, етап виробництва продукції, надання послуг або виконання робіт, етап згорання проекту. Суб'єкти інвестиційної діяльності впливають на кожний етап інвестиційного процесу. Своєю чергою, його стан має вплив на діяльність суб'єктів інвестиційної діяльності, найбільшою мірою на тих суб'єктів, які здійснюють управлінські функції.

Ефективне здійснення інвестиційного процесу можливе лише в умовах сприятливого інвестиційного середовища, яке, крім ефективного здійснення державою регулювання інвестиційного процесу, визначається ще такими чинниками, як: правова, економічна, політична стабільність, передбачуваність податкового середовища, конкурентне ринкове середовище, високий ступінь розвиненості ринкової інфраструктури, низький рівень інфляції, ефективність роботи державних органів управління інвестиційними процесами, соціально-політична стабільність тощо [3, с. 5]. Необхідно знайти такий механізм залучення ресурсів для реалізації інвестицій, який уможливив би врахувати всі чинники, які здійснюють вплив на активізацію інвестиційної діяльності учасників об'єднання і сприяв би ефективності інвестування.

Процес реалізації інвестиційного проекту в межах виробничо-господарського об'єднання реалізовується за кількома етапами. На першому етапі відбувається вивчення

альтернатив і вибір інвестиційного проекту; його техніко-економічне обґрунтування; аналіз ринку; визначення функцій кожного учасника об'єднання при реалізації проекту; визначення необхідного обсягу фінансових ресурсів для реалізації інвестиційного проекту; визначення доцільності залучення додаткових учасників для реалізації інвестиційного проекту. За результатами виконаних робіт на цьому етапі керівництво проекту повинно ухвалити два ключові рішення, які мають дати відповіді на запитання: Чи доцільно реалізовувати проект? Чи достатньо внутрішніх джерел фінансування в об'єднання підприємств для реалізації проекту. У тому випадку, якщо ухвалено рішення про доцільність реалізації проекту і внутрішніх ресурсів, то розпочинається стадія вкладення коштів у створення або придбання активів, якщо ж проведені дослідження аналітичної групи проекту показали, що коштів недостатньо для повної реалізації проекту, то його поділяють на підпроекти і тим часом займаються пошуком зовнішніх джерел фінансування. Серед виділених підпроектів керівництво вибирає той, який потребує негайної реалізації, і виділяє для його здійснення фінансові та інші ресурси. Пошук зовнішніх джерел фінансування вимагає здійснення повторних розрахунків рівня ефективності реалізації проекту, рівня його ризикованості тощо, оскільки зобов'язання вимагають сплати відсотків за користування ресурсами, а це впливає на собівартість продукції, а, отже, і на рівень прибутковості проекту. Якщо фінансування забезпечене, то відбувається поетапна реалізація інвестиційного проекту.

Етап інвестування може відбуватись одномоментно формуванням проектних потужностей і необхідного обсягу оборотного капіталу або ж здійснюватись поступово. Вкладення інвестицій в оборотний капітал, як правило, здійснюється у міру виникнення потреби у поповненні оборотних коштів. Виробнича фаза інвестиційного проекту розпочинається тоді, коли підприємство забезпечене усіма видами ресурсів, створені умови, які забезпечують безпеку праці, виробничі потужності пройшли експериментальне випробування, готові складські приміщення тощо. Ця фаза інвестиційного проекту є головною, оскільки відлагодженість виробничого процесу впливає на рівень виконання підприємством-виробником контрактів на купівлю-продаж продукції, а, отже, і на рівень її реалізації й прибутковості проекту загалом. Триває цей етап до того моменту, доки окуповується проект і відносно стабільним є попит на продукцію підприємства.

Етап згорання проекту передбачає зменшення обсягів виробництва продукції шляхом скорочення виробничих потужностей підприємства. Цей етап розпочинається в тому разі, якщо інвестовані кошти повністю окупились або ринкова кон'юнктура змінилась настільки, що подальша реалізація проекту призведе до його збитковості. Це можливо у тому випадку, коли конкуренти запропонували продукт, який привів до морального старіння усіх раніше існуючих продуктів такого роду. При цьому обсяги виробництва нового продукту і рекламна кампанія є настільки потужними, що очевидною є недоцільність розвивати проекти, які орієнтовані на виробництво продукції, яка стала морально застарілою.

Об'єднання підприємств мають незрівнянно більше можливостей уникати збитковості інвестиційних проектів, ніж окремі підприємства. Аргументами на користь цього твердження є високий рівень диверсифікації джерел фінансування активів об'єднання, диверсифікація методів і об'єктів інвестування, видів діяльності, джерел інформації тощо. Розміщення наявних коштів, з врахуванням допустимого на цьому етапі рівня ризику, дає змогу використати вторинні джерела фінансування, залучення яких можливе при вкладенні

(використанні) “початкових” інвестиційних ресурсів. Регулювання потоків грошових ресурсів часто відбувається через взаємну участь у: капіталах учасників, операціях з цінними паперами, перерозподілі інвестиційних ресурсів. Фінансування інвестиційних ресурсів із різних джерел у межах промислово-фінансового об’єднання, дає змогу швидко покривати можливі втрати на одному секторі ринку прибутками від діяльності на іншому, ефективно управляти потоками капіталів, використовуючи різноманітні фінансові інструменти [4, с. 53]. Знаходження шляхів найбільш повного і ефективного використання всіх можливих джерел фінансування, мобілізації всіх інвестиційних ресурсів є запорукою ефективного здійснення інвестиційної діяльності. Досягнення максимального ефекту (максимізація прибутку, зменшення ризиків, зниження витрат або збільшення частки ринку) при створенні об’єднань підприємств можливе лише в разі створення таких фінансових схем, рух капіталу в яких здійснюється за різними каналами, що уможливорює знижувати інвестиційні ризики в процесі управління інвестиційними ресурсами. Використання інвестиційних ресурсів з кількох джерел при фінансуванні великого інвестиційного проекту є об’єктивним явищем. Кожний учасник, виконуючи покладені на нього функції за проектом, використовує власні джерела фінансування, одночасно доповнюючи їх коштами із спільних фондів учасників об’єднання підприємств.

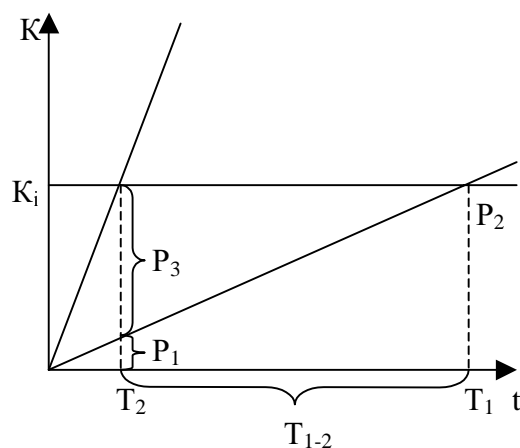
Як показав огляд літературних джерел, ресурси об’єднання підприємств повинні формуватись на основі таких принципів: забезпечення відповідності обсягу інвестиційних ресурсів, що залучаються, інвестиційним потребам об’єднання з врахуванням особливостей інвестиційних проектів і перспектив здійснення інвестиційної діяльності; забезпечення оптимальності структури інвестиційних ресурсів для підвищення ефективності інвестиційної діяльності окремих учасників й об’єднання загалом; забезпечення мінімізації затрат з формування інвестиційних ресурсів із внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування; забезпечення ефективного використання інвестиційних ресурсів в процесі інвестиційної діяльності учасниками об’єднання. Необхідність оптимізації використаних джерел фінансування інвестицій виникає у зв’язку з тим, що капітал у будь-якій формі є обмеженим ресурсом, який вимагає такого співвідношення залучених і власних ресурсів, яке б уможливило ефективно реалізувати інвестиційний проект. І. Бланк стверджує, що оптимізація структури капіталу повинна відбуватися за такими критеріями [5, 6]: мінімізація вартості капіталу; максимізація рівня фінансової рентабельності; мінімізація рівня фінансових ризиків.

Як відомо, показником, який визначає оптимальний “набір” джерел інвестицій за першим критерієм, є показник середньозваженої вартості капіталу, яка визначається як середньоарифметична зважена величина вартості окремих елементів капіталу. Вона містить інформацію про джерела фінансування, що використовуються, частку капіталу, що залучається з певного джерела в загальному обсязі залучених ресурсів, а також вартість цього капіталу. Прогнозований рівень середньозваженої вартості капіталу є одним з показників, який характеризує ефективність фінансово-інвестиційної діяльності об’єднань підприємств. Відомо також те, що оптимізація структури капіталу, який використовується для фінансування інвестиційних проектів об’єднання, вимагає врахування низки чинників. Основними серед них є: доступність і доцільність залучення додаткових зовнішніх відносно об’єднання джерел фінансування інвестицій; вартість капіталу, що залучається з різних джерел, а також тривалість його використання; рівень ризику інвестиційної діяльності об’єднання. Врахування учасниками об’єднань підприємств чинників внутрішнього і

зовнішнього середовищ, що впливають на реалізацію інвестиційного проекту, сприяє підвищенню ефективності реалізовуваних інвестиційних проектів об'єднанням і окремими його учасниками.

**Цілі статті.** Об'єднання й окремі його учасники реалізують інвестиційну діяльність з метою отримання прибутку. Інвестиційні проекти на рівні об'єднання підприємств дають змогу отримати ефект, рівень якого є значно вищим за проектами, які реалізуються окремими учасниками об'єднання. Інформаційна система об'єднання повинна розглядатись, як засіб збільшення прибутку, тобто витрати на формування цієї системи мають бути меншими від ефекту, який отримується в результаті її експлуатації. Запорукою ефективного інвестування є вибір найкращого варіанта використання обмежених інвестиційних ресурсів. Одними з найважливіших функцій керівництва об'єднання підприємств є розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів. Перша з названих функцій передбачає створення централізованого фонду для фінансування інвестиційних проектів. Побудова інформаційної системи об'єднання підприємств має здійснюватись із врахуванням можливості автоматизації процесів діагностики стану потенційних реципієнтів інвестиційних ресурсів, а також розподілу і перерозподілу між ними різного роду ресурсів. При цьому, як зауважувалось вище, пріоритетним є забезпечення повноти, своєчасності і достовірності використовуваної інформації.

**Основний зміст.** У статті запропоновано методику ухвалення управлінських рішень щодо фінансування інвестиційних проектів, яка ґрунтується на основі автоматизації процесів діагностики стану потенційних реципієнтів інвестиційних ресурсів, а також розподілу і перерозподілу між ними різного роду ресурсів. Вона передбачає розрахунок ефекту, який виникає внаслідок використання коштів фонду. Базовим критерієм ефективності ухвалених рішень є мінімізація часового періоду, необхідного для акумулювання інвестиційних ресурсів і реалізації інвестицій. На рисунку показано залежність терміну нагромадження коштів для реалізації інвестиційного проекту від джерел його фінансування. При цьому розглядаються два джерела фінансування інвестиційного проекту: прибуток підприємства, на базі якого реалізуватиметься інвестиційний проект, і прибуток інших учасників об'єднання підприємств.



*Залежність терміну нагромадження коштів для реалізації інвестиційного проекту від джерел його фінансування*

Як бачимо з графіка на рисунку, започаткування інвестиційного проекту вимагає інвестиційних ресурсів у обсязі  $K_i$ . Підприємство, на базі якого реалізуватиметься інвестиційний проект, може акумулювати такий обсяг інвестицій за рахунок отримання прибутку

( $P_2$ ) протягом періоду  $T_1$ . У разі використання підприємством власного прибутку ( $P_1$ ) і коштів фонду фінансування інвестиційних проектів, який формується з прибутку інших учасників об'єднання підприємств ( $P_3$ ), термін на акумулювання необхідних ресурсів можна зменшити до  $T_2$  на величину  $T_{1-2}$ .

Отже, величину прибутку ( $P_4$ ), яка використовується на фінансування інвестиційного проекту, можна виразити як суму ( $P_1$ ) і ( $P_3$ )

$$P_4 = P_1 + P_3. \quad (1)$$

Як показав огляд літературних та інших джерел, в об'єднаннях підприємств здебільшого паралельно започатковуються кілька інвестиційних проектів, тому актуальним завданням є вибрати найбільш пріоритетні напрямки використання коштів фонду фінансування інвестиційних проектів. Ознайомлення з матеріалами діючих об'єднань підприємств, а також опитування керівників підприємств-учасників об'єднання показали, що пріоритетність розподілу ресурсів здебільшого визначається характером інвестиційного проекту. Проте, як показали проведені дослідження, такий підхід призводить до нераціонального використання наявного фінансового потенціалу об'єднань підприємств. Так, кошти фонду не завжди використовуються за призначенням. Підприємства-учасники, що реалізують інвестиційні проекти, які не вважаються керівництвом об'єднання пріоритетними, матимуть додаткові витрати на залучення зовнішніх джерел фінансування. Як результат, зросте вартість проектів, відтягнеться в часі термін їх започаткування, зросте термін окупності проектів, знизиться величина прибутку підприємств у ціні продукції. Своєю чергою, кошти об'єднання, які б могли бути використані для фінансування інвестиційного проекту, використовуються для інших цілей.

Для уникнення цих проблем у роботі запропоновано розподіляти кошти фонду фінансування інвестиційних проектів між усіма підприємствами, які започатковують пріоритетні для об'єднання підприємств у певній послідовності. При цьому черговість фінансування необхідно формувати як за рівнем пріоритетності проектів, так і за рівнем прибутковості підприємств-учасників. Як відомо, одним з найбільш узагальнюючих показників прибутковості підприємства є рентабельність власного капіталу ( $R$ ). Цей показник розраховується як співвідношення прибутку підприємства ( $P$ ) до його власного капіталу ( $K$ ). У тому випадку, якщо рівень рентабельності у кількох підприємств, які претендують на кошти фонду, однаковий, то при розподілі ресурсів доцільно враховувати тільки рівень пріоритетності інвестиційних проектів.

Одним з ключових елементів розробленої методики є визначення ефекту, який виникає у результаті фінансування об'єднанням підприємств інвестиційних проектів, які реалізують учасники. Як показали проведені дослідження, його характеризує: скорочення середніх витрат часу на реалізацію інвестиційних проектів учасниками об'єднання підприємств; ріст середнього обсягу прибутку підприємств у результаті реалізації інвестиційних проектів за рахунок внутрішніх джерел фінансування об'єднання підприємств. Визначення цього ефекту передбачає розрахунок: економії витрат часу на акумулювання коштів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів кожним підприємством; економії витрат коштів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів кожним підприємством; приріст величини прибутку підприємств у результаті реалізації проекту за рахунок використання коштів, фонду; середнього рівня економії витрат часу на акумулювання коштів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів у межах об'єднання підприємств;

середнього рівня приросту прибутку підприємств у результаті реалізації інвестиційних проектів у межах об'єднання підприємств; порівняння середнього рівня витрат часу і приросту обсягу прибутку із рівнем цих показників на підприємствах-учасниках об'єднання, які не використовують для фінансування інвестиційних проектів коштів фонду. Економію витрат часу на акумулювання коштів, які необхідні для реалізації інвестиційного проекту кожного підприємства ( $\Delta T$ ), можна розрахувати як різницю між витратами часу на реалізацію проекту без використання коштів фонду і витратами часу, які необхідні для започаткування проекту за рахунок коштів фонду

$$\Delta T = T_1 - T_2, \quad (2)$$

де  $T_1$  – витрати часу на реалізацію проекту без використання коштів фонду;  $T_2$  – витрати часу, необхідні для започаткування проекту за рахунок коштів фонду.

За формулою (3) доцільно розраховувати економію витрат коштів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів кожним підприємством

$$\Delta B = B_1 - B_2, \quad (3)$$

де  $B_1$  – обсяг витрат на реалізацію проекту без використання коштів фонду, тис. грн.;  $B_2$  – обсяг витрат, які виникають в процесі започаткування проекту за рахунок коштів фонду, тис. грн.

Приріст величини прибутку підприємств у результаті реалізації проекту за рахунок використання коштів фонду можна розрахувати як суму прибутку за операційною, фінансовою та інвестиційною діяльностями підприємства

$$\Delta P = \sum_{j=1}^m P_{1j} - \sum_{j=1}^m P_{2j}, \quad (4)$$

де  $\Delta P$  – приріст величини прибутку підприємств у результаті реалізації проекту за рахунок використання коштів фонду, тис. грн.;  $P_{2j}$  – сума прибутку за операційною, фінансовою та інвестиційною діяльностями підприємства, яку підприємство отримує в результаті фінансування проекту за рахунок коштів фонду, тис. грн.;  $P_{1j}$  – сума прибутку за операційною, фінансовою та інвестиційною діяльностями підприємства, яку підприємство отримало б в результаті відсутності фінансування проекту за рахунок коштів фонду, тис. грн.

Наступний етап вимагає розрахунку середнього рівня економії витрат часу на акумулювання коштів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів у межах об'єднання підприємств. Для цього необхідно використати формулу (5)

$$\bar{T} = \sum_{n=1}^i \Delta T_n / N, \quad (5)$$

де  $\bar{T}$  – середній рівень економії витрат часу на акумулювання коштів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів у межах об'єднання підприємств;  $\Delta T_n$  – економія витрат часу на акумулювання коштів, необхідних для реалізації інвестиційних проектів кожним n-ним підприємством;  $N$  – кількість підприємств, які започатковують інвестиційні проекти.

Середній рівень приросту прибутку підприємств у результаті реалізації інвестиційних проектів у межах об'єднання підприємств можна розрахувати за формулою (6)

$$\bar{P} = \sum_{n=1}^i \Delta P_n / N, \quad (6)$$



де  $\bar{P}$  – середня величина прибутку підприємств у результаті реалізації проекту за рахунок використання коштів фонду, тис. грн.;  $\Delta P_n$  – приріст величини прибутку кожного  $n$ -го підприємства у результаті реалізації проекту за рахунок використання коштів фонду, тис. грн.;  $N$  – кількість підприємств, які започатковують інвестиційні проекти.

За результатами проведених розрахунків можна порівняти середній рівень витрат часу і приросту обсягу прибутку на підприємствах, які використовують фінансові кошти фонду, із значеннями цих показників на підприємствах-учасниках об'єднання, які не отримують такого фінансування. У тому випадку, якщо аналіз показав, що умови  $\bar{T} < T_i$  й  $\bar{P} > P_i$  не виконані, то керівництво об'єднання підприємств повинно шукати резерви покращання ефективності використання коштів фонду фінансування інвестиційних проектів, які реалізують учасники об'єднання підприємств.

Головними характеристиками цього ефекту є: скорочення середніх витрат часу на реалізацію інвестиційних проектів учасниками об'єднання підприємств; ріст середнього обсягу прибутку підприємств у результаті реалізації інвестиційних проектів за рахунок внутрішніх джерел фінансування об'єднання підприємств.

**Висновки.** Проведений аналіз літературних джерел, а також власні дослідження дають можливість стверджувати, що особливостями інвестиційної діяльності об'єднань підприємств є: можлива участь у капіталі підприємств об'єднання фінансово-кредитних установ; залежність розміру інвестицій і рівня відсоткових ставок за банківськими кредитами для учасників об'єднання від частки банку у прибутках позичальника; перманентний рух інвестиційних потоків між учасниками об'єднання; дія принципу роздільності функцій управління інвестиційними ресурсами об'єднання за ознакою централізованості; суб'єкти, які стали тимчасовими розпорядниками інвестиційних ресурсів самостійно ухвалюють інвестиційні рішення в межах проекту, який реалізують. Ці особливості інвестиційної діяльності об'єднань вимагають удосконалення інформаційного забезпечення об'єднань підприємств щодо здійснення інвестиційної діяльності у напрямку підвищення повноти, своєчасності і достовірності використовуваної інформації. У статті запропоновано методiku ухвалення управлінських рішень щодо фінансування інвестиційних проектів, яка ґрунтується на основі інформаційної автоматизації процесів діагностики стану потенційних реципієнтів інвестиційних ресурсів, а також розподілу і перерозподілу між ними різного роду ресурсів. Головними характеристиками цього ефекту є: скорочення середніх витрат часу на реалізацію інвестиційних проектів учасниками об'єднання підприємств; ріст середнього обсягу прибутку підприємств у результаті реалізації інвестиційних проектів за рахунок внутрішніх джерел фінансування об'єднання підприємств.

Подальших досліджень потребують підходи щодо оцінки ефективності інформаційних систем об'єднань підприємств на етапі їх формування і використання.

1. Економічна енциклопедія. У 3-х т. Т. 1. – К., 2000. – 867 с. 2. Якубовський М.М. Структурна перебудова економіки: інвестиційний аспект // Моніторинг інвестиційної діяльності. – 1999. – № 4. – С.10–19. 3. Коломойцев В.Є. Інвестиційна сфера економіки України: стан, проблеми та перспективи. – Луганськ, 1997. 4. Дворецкая А.Е., Никольский Ю.Б. Финансово-промышленные группы: менеджмент плюс финансы. – М., 1995. 5. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. – К., 2001. 6. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – К., 2001.