МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

БЛИНДА ЮРІЙ ОРЕСТОВИЧ

УДК 658: [005.21: 005.334-025.44]

ІНВЕСТИЦІЙНА СТРАТЕГІЯ ЯК ЕЛЕМЕНТ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Львів – 2019

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
ПОДОЛЬЧАК НАЗАР ЮРІЙОВИЧ,
Національний університет «Львівська політехніка»,
завідувач кафедри адміністративного
та фінансового менеджменту

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
ГАВКАЛОВА НАТАЛІЯ ЛЕОНІДІВНА,
Харківський національний економічний університет
імені Семена Кузнеця,
завідувач кафедри державного управління,
публічного адміністрування та регіональної
економіки

доктор економічних наук, професор
ШТАНГРЕТ АНДРІЙ МИХАЙЛОВИЧ,
Українська академія друкарства,
завідувач кафедри фінансово-економічної
безпеки, обліку і аудиту

Захист відбудеться «27» березня 2019 р. о 16^{00} год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 35.052.03 у Національному університеті «Львівська політехніка» (79013, Львів, вул. С.Бандери, 12, 4-й корпус, ауд. 209а).

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Національного університету «Львівська політехніка» (79013, Львів-13, вул. Професорська, 1).

Автореферат розісланий «25» лютого 2019 р.

Учений секретар спеціалізованої
вченої ради, к.е.н., доцент А. С. Завербний

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Сучасні економічні відносини в Україні, як і в світовому господарстві, характеризуються динамічністю, а відтак і нестабільністю функціонування елементів економічних систем, що негативно впливає на можливості ефективного управління розвитком і окремих суб'єктів господарювання, й економіки загалом. У своїй діяльності переважна більшість економічних суб'єктів стикаються із кризовим явищем або з окремими його елементами, проте, ці явища не завжди негативно впливають на характер та результати господарювання. Підприємства, які своєчасно реалізують антикризове управління, вживають заходів, спрямованих на подолання небезпечних ситуацій, досягають позитивних результатів, тоді як ігнорування таких заходів може призвести не лише до кризового стану, а й до банкрутства та ліквідації.

За сучасних темпів техніко-економічного прогресу та глобалізації економіки антикризове управління не тільки не втрачає свого значення, а стає все актуальнішим. Одним із важливих аспектів є вивчення криз і необхідності впроваджувати спеціальне антикризове управління для суб'єктів господарювання, оскільки їхня діяльність є основою економічного розвитку як кожної країни, так і світової економіки. Саме на цьому рівні виникають кризові явища.

Щоб вижити та успішно функціонувати за умов сьогодення, підприємства повинні бути конкурентоспроможними, а щоб досягти належного рівня конкурентоспроможності суб'єктам господарювання потрібно зосередитися на виробництві таких товарів та послуг, які оптимально задовольнятимуть споживчий попит за якістю та ціною, що можливе лише у разі ведення виваженої інвестиційної політики.

Над дослідженням етапів та стадій криз, методів та інструментів антикризового управління, інвестиційної діяльності, над розробленням інвестиційних стратегій працювало чимало вітчизняних і закордонних фахівців-економістів, зокрема, такі: І. Алєксєєв, Н. Алферов, Л. Бернштайн, А. Бланк, М. Бондарчук, Ф. Бродель, М. Бублик, А. Бурий, В. Вадвуд, А. Важинський, О. Василенко, С. Давимука, О. Другов, Н. Гавкалова, Р. Енлегер, А. Завербний, Г. Захарчин, А. Капплер, Н. Карачина, О. Карий, О. Касьянова, В. Крендалл, В. Козаченко, Д. Кондратьєв, М. Коротков, І Копилюк, О. Кузьмін, Ю. Кучинський, Л. Ларіонова, О. Лігоненко, Л. Ліпич, О. Макаренко, С. Мартюшева, М. Мельник, О. Мельник, Г. Менш, П. Мешко, О. Носов, Й. Петрович, В. Пилипчук, О. Пирог, Н. Подольчак, Ж. Поплавська, Дж. Райлі, С. Рамазанов, О. Свінцов, С. Ситник, І. Скворцов, Б. Смерека, В. Тельнова, М. Туган-Барановський, В. Туленков, М. Тюріна, А. Уткін, С. Фінк, А. Хрущ, Н. Чухрай, А. Шеметев, Л. Шкварчук, Н. Шпак, А. Штангрет, Й. Шумпетер, Т. Яворська, І. Яремко та інші.

Незважаючи на велику кількість наукових праць, є частина питань, які залишаються постійним об'єктом дискусій, зокрема, сюди слід віднести методи оцінювання фінансової безпеки підприємства та факторного впливу на результативність інвестиційної стратегії, моделювання антикризової

інвестиційної стратегії підприємств з урахуванням можливих ризиків, розроблення варіантів антикризових інвестиційних стратегій, особливості їх впровадження та імплементації.

Необхідність постійного поглибленого вивчення цих питань спонукала до виконання дисертаційного дослідження за цією темою.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано в межах науково-дослідної роботи кафедри адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Адміністративна діяльність та управління фінансово-економічною безпекою підприємств» (номер державної реєстрації 0113U005265) (акт впровадження від 15.05.2018 р.). Зокрема, у рамках виконання цієї науково-дослідної роботи розроблено модель оцінювання ступеня ризику банкрутства конкретного виробничого підприємства, як передумову вибору відповідної для цього підприємства антикризової інвестиційної стратегії та обґрунтування її результативності. Також результати дисертації використано при розробці науково-дослідної теми «Розробка концепції забезпечення економічної безпеки в умовах глобалізації світової економіки» (номер державної реєстрації 0113U007516) (довідка № 274 від 18.11.2017 р.). Внеском автора у розробку означеної науково-дослідної теми стало дослідження доцільності застосування альтернативних варіантів антикризової інвестиційної стратегії (фокусування на одному факторі, поліфакторної, балансування) та визначення необхідних ресурсів для впровадження обраного варіанту, враховуючи цінову політику на світових ринках, що дозволяє оптимізувати витрати підприємства на імплементацію інвестиційної стратегії, а також дослідження проактивних та реактивних стратегій при виборі методів управління соціальним ризиком.

Мета та завдання дослідження. Метою дослідження є розроблення теоретичних положень і методико-прикладних рекомендацій щодо удосконалення процесу впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

У роботі поставлено такі завдання:

- уточнити сутність понять «антикризове управління», «механізм антикризового управління», «інвестиційна стратегія», «фінансово-економічна безпека», «інвестиції», «інвестиційна діяльність»;
- удосконалити процеси вибору та впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління машинобудівним підприємством;
- запропонувати моделі прогнозування банкрутства, враховуючи досвід різних країн світу;
- сформувати множину ключових чинників досягнення результативності інвестиційної стратегії;
- запропонувати інвестиційні стратегії для машинобудівних підприємств з метою покращення їх фінансово-економічного становища.

Об'єкт дослідження - процес розроблення та упровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних засад та методичних положень щодо розроблення та впровадження інвестиційної стратегії як

елемента антикризового управління підприємством з використанням конкретних аналітичних інструментів.

Методи дослідження. Для того, щоб в повному обсязі дослідити об'єкт та предмет вибраної теми, а також, виконати поставлені завдання, у дисертаційній роботі використано такі методи наукових досліджень: узагальнення, порівняння, систематизування, порівняльного аналізу – для конкретизації основного змісту, сутності та етимології понять «антикризове управління», «механізм антикризового управління», «інвестиційна стратегія», «фінансово-економічна безпека», «інвестиції», «інвестиційна діяльність» та їх порівняння (підр. 1.1 – 1.3); методи аналізування і синтезу – для вивчення об'єкта і предмета дослідження (усі розділи дисертації); метод експертних оцінок та емпіричного дослідження – для аналізу ефективності кожної із запропонованих інвестиційних стратегій (підр. 3.2); методи прикладної статистики – для дослідження сфер економічної діяльності, зокрема, машинобудування (підр. 2.2-3.3); метод кореляційно-регресійного аналізу – для побудови економіко-математичної моделі у вигляді рівняння регресії, щоб встановити залежності результативної ознаки від низки незалежних змінних для дослідження небезпеки банкрутства вибраних машинобудівних підприємств (підр. 2.3); графічний метод – для побудови статичних та динамічних моделей за тематикою дослідження (усі розділи дисертації).

Інформаційною базою дисертаційної роботи є наукові праці як вітчизняних та зарубіжних науковців, матеріали періодичних видань, економічні огляди, актуальна статистична інформація, експертні дослідження та результати їх упровадження, фінансова, а також управлінська звітність підприємств, інтернет-джерела та нормативно-правова база органів державної влади.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у такому

вперше:

- запропоновано модель розроблення та впровадження інвестиційної стратегії фокусування на факторі (чиннику), що домінує, та який визначають, застосовуючи комплексний метод кореляційно-регресійного аналізу через консолідацію експертно-об'єктивних зусиль на засадах полікритеріальних індикаторів з метою підвищення ефективності чинника, вплив якого та синергічний потенціал дії на діяльність підприємства є найістотнішим;

удосконалено:

- модель оцінювання рівня впливу чотирьох основних чинників (фінансова стабільність, оборотність запасів, плинність кадрів, захист інформації) на фінансово-економічний стан машинобудівних підприємств, яка на відміну від існуючих, основана на використанні кореляційного аналізу, який дасть змогу ідентифікувати найвагоміший чинник серед запропонованих;

- модель розроблення та впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління машинобудівним підприємством, яка, на відміну від використовуваної, орієнтована на зниження рівня небезпеки банкрутства з урахуванням необхідності альтернативних варіантів;

набули подальшого розвитку:

- трактування понять «антикризове управління», «фази та етапи кризи», «методи та механізм антикризового управління», «інвестиційна стратегія», «періодичність розвитку кризи та антикризового управління» які, на відміну від існуючих, дали змогу збагатити основи менеджменту та розмежувати зазначенні поняття у практичному застосуванні;

- інструментарій розрахунку вартості імплементації інвестиційної стратегії фокусування на факторі, що домінує, який, на відміну від відомих, враховує коефіцієнт доступності ресурсів та дає змогу оптимізувати витрати підприємства.

Практичне значення одержаних результатів. Отримані у дисертації результати та розроблені рекомендації є комплексом теоретико-прикладних положень з упровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

Результати дисертаційної роботи впроваджені у діяльності низки вітчизняних суб'єктів господарювання, зокрема у СП ТзОВ «Сферос-Електрон» (довідка № 095\041\01 від 04.05.2018 р.) та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» (довідка № 654-08-01 від 11.05.2018 р.).

Також результати дисертаційної роботи впровадженні у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка» та застосовуються під час викладання дисципліни «Ризик-менеджмент» для студентів спеціальності 073 «Менеджмент» (довідка № 67-01-857 від 14.05.2018 р.). Зокрема, йдеться про модель оцінювання рівня впливу основних чинників на фінансово-економічний стан підприємства та методологію вибору і впровадження інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством.

Особистий внесок дисертанта. Дисертація є самостійною науковою працею. Усі наукові результати, викладені у роботі, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертації використано лише ті ідеї та положення, які становлять індивідуальний внесок здобувача.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати дисертаційної роботи розглянуто та схвалено на таких всеукраїнських та міжнародних науково-практичних і науково-методичних конференціях: «Розвиток національної економіки: теорія і практика» (Івано-Франківськ, 3-4 квітня 2015 р.), «Функціонування економічних систем в умовах постіндустріального розвитку» (Харків, 22-25 жовтня 2015 р.), «Litteris et Artibus»: V Міжнародний молодіжний науковий форум (Львів, 26-28 листопада 2015 р.), The Agri-Food Value Chain: Challenges for Natural Resources Management and Society, International Scientific Days (Nitra, Slovak Republic, May 19-20, 2016), «Litteris et Artibus»: VII Міжнародний молодіжний науковий форум (Львів, 23-25 листопада 2017 р.), «Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика» (Луцьк, 24-25 травня 2017 р.), «Управління системою економічної безпеки: від теорії до практики» (Львів, 1 червня 2018 р.), а також на наукових семінарах кафедри адміністративного та фінансового менеджменту Національного університету «Львівська політехніка».

Публікації. За темою дисертації опубліковано 16 наукових праць, з них: 1 міжнародна колективна монографія, 5 статей у наукових фахових виданнях України (з них одна публікація у виданні, яке включено до наукометричних баз даних), 2 статті у наукових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних, 7 тез доповідей на науково-практичних конференціях та 1 стаття**,** що додатково відображає результати роботи.

Обсяг і структура роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст роботи викладено на 161 сторінці. Робота містить 27 таблиць, 22 рисунки, 6 додатків, список використаних джерел з 185 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, визначено мету, ключові завдання, предмет, об'єкт, теоретичну та методологічну бази дослідження, розкрито наукову новизну, практичне значення результатів дисертаційного дослідження для реалізації та впровадження інвестиційної стратегії підприємства.

У **першому розділі «Теоретичні основи дослідження інвестиційних стратегій як елемента антикризового управління»** розкрито сутність поняття «антикризове управління підприємством», механізми антикризового управління, проаналізовано основні етапи перебігу кризи, встановлено періодичність розвитку кризи та антикризового управління, охарактеризовано методи антикризового управління, запропоновано послідовність вибору інвестиційної стратегії та визначено завдання, які дає змогу вирішити інвестиційна стратегія.

Наведений огляд часових характеристик періодичності кризових процесів свідчить про певну термінологічну плутанину в цій сфері. Для опису складових частин фінансово-економічної кризи різні автори застосовують неоднакові терміни – етапи, періоди, стадії, фази, не пояснюючи їхнього змісту або взаємозв'язку між ними. В багатьох випадках «стадії» та «фази» застосовують як синоніми, «етапи» деякі автори використовують як частини «фази», інші, навпаки, «фази» є частиною «етапу» і тощо. Вивчивши літературні джерела та практичну діяльність підприємств, для характеристики періодичності розвитку кризових явищ та антикризового управління використовуватимемо такі поняття: 1) фази розвитку кризи; 2) фази антикризового управління. Термін «етап», який за своїм змістом тяжіє до поняття «крок» (ступінь, ітерація), вживатимемо для характеристики процесу розроблення інвестиційної стратегії підприємства. У табл. 1 наведено фази розвитку кризи та антикризового управління, їхні характеристики та попередній перелік можливих методів виходу з кризової ситуації.

З урахуванням сучасного досвіду зменшення небезпеки кризових явищ, різноманітності та багатоваріантності їх прояву, можна використовувати різні методи антикризового управління як стосовно окремих параметрів кризового явища, так і щодо кризової ситуації загалом. Це зумовлює необхідність їх систематизації та детальної характеристики. У запропонованій класифікації враховано вплив часових характеристик на результативність антикризового

управління. Тому методи, які пов'язані передусім із тактичними результатами, відокремлено від тих, які тяжіють до стратегічного впливу на діяльність підприємства. До тактичних методів антикризового управління зараховано: даунсайзинг (мета - значно знизити постійні витрати, зменшити собівартості продукції), санацію (мета - відновити ліквідність та платоспроможність, а також, як і у разі реструктуризації, прибутковість та конкурентоспроможність), моніторинг (мета - раннє виявлення кризи, яка насувається, та «її слабких сигналів»), контролінг (мета - прискорити виявлення кризових явищ), бенчмаркінг (мета - ідентифікувати відмінності від порівнюваного аналога, визначити їх причини та виявити можливості щодо вдосконалення продукції), краудфандинг (мета - зібрати фінансові або інші ресурси, необхідні для ефективного функціонування підприємства). До стратегічних пропонуємо зарахувати: диверсифікацію (мета - збільшити виручку від продажу продукції, вийшовши на нові ринки, зокрема міжнародні), регуляризацію (мета - сформувати системи управління, здатні вирішувати великий обсяг складних задач, пов'язаних із роботою у ринкових умовах, виходом на міжнародні ринки), реінжиніринг (мета - поліпшити показники ефективності діяльності, таких як продуктивність праці, час обслуговування чи виготовлення продукції, собівартість тощо), реструктуризацію (мета - подолати причини стратегічної кризи та кризи прибутковості), злиття (мета - досягти подальшого спільного розподілу ризиків та вигод від об'єднання), ліквідацію (мета - задовольнити вимоги кредиторів).

Таблиця 1

Періодичність розвитку кризи та антикризового управління

Фази розвитку кризи	Фази управління кризою	Можливі методи подолання кризової ситуації
1	2	3
I фаза (накопичення дисбалансів, спад конкурентоспроможності)	Початкова фаза	Контролінг, моніторинг, зменшення собівартості шляхом скорочення постійних витрат (даунсайзинг)
II фаза (збільшення кредиторської заборгованості, погіршення фінансово-економічних показників)	Активна фаза	Реінжиніринг, реструктуризація, регуляризація, злиття
III фаза (втрата довіри з боку потенційних кредиторів та контрагентів)		
IV фаза (стабілізація фінансово-економічних показників на найнижчому рівні)	Завершальна фаза	Диверсифікація, бенчмаркінг, краудфандинг, санація
V фаза (адаптація діяльності підприємства до реалій кризи)		
VI фаза (вихід з рецесії та поступове зростання показників діяльності підприємства)		

Примітка: розроблено автором

Ефективним інструментом забезпечення інвестиційної діяльності підприємства в умовах динамічного розвитку національної економіки та істотних змін факторів зовнішнього середовища його функціонування може стати інвестиційна стратегія підприємства.

Під поняттям інвестиційної стратегії розумітимемо сукупність довгострокових цілей інвестиційної діяльності, для досягнення яких

використовується комплекс ефективних методів та інструментів. Оскільки інвестиційна стратегія прямо залежить від загальної стратегії розвитку підприємства, то, безперечно, вона не може суперечити його місії та цілям.

Інвестиційну стратегію можна подати у вигляді перспективного плану інвестиційної діяльності підприємства, у якому визначено пріоритетні напрями здійснення інвестицій, форми інвестування, джерела інвестиційних ресурсів, критерії відбирання інвесторів, а також послідовність етапів забезпечення довгострокових інвестиційних цілей підприємства.

Ефективність інвестиційної стратегії підприємства залежить від певних умов, зокрема, динамічності факторів зовнішнього інвестиційного середовища як прямої, так і непрямої дії. Постійна зміна основних зовнішніх факторів, які впливають на можливості інвестиційної діяльності підприємств, динамічність технологій, коливання кон'юнктури ринку інвестиційних ресурсів, мінливість державної інвестиційної політики і форм регулювання інвестиційної діяльності не дають змоги ефективно управляти інвестиціями підприємства лише на основі вже накопиченого досвіду і традиційних методів. Розуміння взаємозв'язку інвестиційної стратегії з іншими найважливішими елементами загальної стратегії розвитку підприємства, такими як маркетингова стратегія, ринкова стратегія підприємства, фінансова стратегія, рекламна стратегія, дає змогу зробити ефективнішим процес її розроблення.

Для розроблення інвестиційної стратегії підприємства необхідне чітке уявлення про параметри, що характеризують можливості й обмеження розвитку інвестиційної діяльності підприємства:

- стратегічне мислення власників та інвестиційних менеджерів підприємства, а також знання інвестиційних менеджерів про стан та динаміку найважливіших елементів зовнішнього інвестиційного середовища;
- перспективи формування інвестиційних ресурсів підприємства, їх антиінфляційний захист;
- відповідність інвестиційної активності підприємства поточним і перспективним вимогам його розвитку, повноту використання його інвестиційного потенціалу;
- наявність у підприємства цілісної стратегічної концепції у вигляді місії, загальної стратегії, системи стратегічних нормативів розвитку та її структурованість щодо окремих підрозділів;
- системи інвестиційного аналізу, планування і контролю підприємства та їх зорієнтованість на вирішення стратегічних завдань;
- відповідність організаційної структури управління інвестиційною діяльністю підприємства завданням його перспективного розвитку, рівень інвестиційної та організаційної культури підприємства.

Розроблення інвестиційної стратегії відіграє велику роль у забезпеченні економічного розвитку підприємства і дає змогу вирішити певні завдання (рис 1.), які кореспондують із етапами вибору інвестиційної стратегії, розширяють і деталізують її. Їх можна згрупувати в певну кількість блоків. Блок 1 містить інформацію, яка деталізує важливість узгодження інвестиційної стратегії з місією і цілями майбутнього економічного і соціального розвитку підприємства; блок 2 характеризує напрями аналітичної роботи, як передумови

розроблення ефективної інвестиційної стратегії; у блоках 3 та 6 розшифровується необхідність взаємозв'язку інвестиційної стратегії зі стратегією розвитку підприємства загалом; у блоці 4 здійснюється оцінювання можливого впливу інвестиційної стратегії на конкурентоспроможність підприємства; в блоках 5 та 7 наведено інформацію щодо важливості розроблення альтернативних варіантів стратегії, які зумовлюють можливість протистояти майбутнім провокативним змінам зовнішніх чинників; інформація у блоках 8 та 9 характеризує вимоги до ефективного вибору належного варіанта інвестиційної стратегії.

Примітка: розроблено автором

Рис. 1. Завдання, які дозволяє вирішити інвестиційна стратегія

Особливе місце у реалізації як стратегічних, так і тактичних антикризових інвестиційних рішень для підприємства займає врахування інвестиційного ризику. Інвестиційний ризик збільшується в періоди макроекономічних зрушень, зокрема, коливань ринкових попиту та пропозиції, банківських облікових ставок, темпів інфляції тощо. Практично всі основні інвестиційні рішення тією або іншою мірою впливають на можливість виникнення ризикованих ситуацій. Це пов'язано передусім із вибором форм та систем інвестиційної діяльності, пошуком джерел і напрямків вкладання інвестиційних ресурсів, способів реформування економіко-виробничої діяльності підприємства, упровадженням нових організаційних структур

управління інвестиційною діяльністю тощо. Велике значення під час розроблення і реалізації інвестиційної стратегії має професіоналізм інвестиційних менеджерів, оскільки саме від них залежить і своєчасність передбачення ризикованих ситуацій, і ефективне використання арсеналу спеціальних заходів для уникнення ризику або зменшення його наслідків. Хоч до розроблення окремих параметрів інвестиційної стратегії підприємства залучають різних фахівців, її системну реалізацію повинні забезпечувати спеціально підготовлені інвестиційні менеджери, які знають основні принципи антикризового управління та володіють навичками керування реальними інвестиційними проектами і фінансовими потоками, методами контролінгу господарської діяльності.

У другому розділі **«Аналізування передумов досягнення результативності інвестиційної стратегії як чинника фінансової безпеки підприємства»** розглянуто діючу в Україні методологію оцінювання рівня фінансової безпеки виробничих підприємств, визначено та проаналізовано чинники досягнення результативності інвестиційної стратегії, проаналізовано статистичну інформацію щодо кількості підприємств-банкрутів у Польщі та Україні, за допомогою чотирифакторного регресійного аналізу здійснено оцінювання чинників, які найвагоміше впливають на небезпеку банкрутства обраних підприємств.

Визначення чинників, які впливатимуть на результативність впровадження інвестиційної стратегії, є необхідною передумовою її досягнення. Оскільки таких чинників багато, природа їхнього походження неоднакова, слід їх класифікувати за різними ознаками, та оцінити характер впливу зовнішніх і внутрішніх чинників як позитивного, так і негативного змісту. Залежність результативності інвестиційної стратегії від масиву зовнішніх чинників представлена формулою 1.

$$P(f)=f(a,b,c,d), \quad (1)$$

де P(f) – результативність інвестиційної стратегії підприємства, оцінюється не кількісними, а якісними характеристиками, показує, погіршується чи покращується очікуваний результат внаслідок впливу певного чиннику; f-функціональна залежність результативності інвестиційної стратегії від певного чиннику, може мати як негативний, так і позитивний характер; a - мегаекономічні чинники (стан міжнародної торгової та інвестиційної політики, розвиток новітніх технологій, вимоги міжнародних організацій, членом якої є Україна, квотування та ліцензування експорту\імпорту, міжнародна сертифікація, стандартизація, технічні обмеження, зовнішньоекономічні фінансові важелі, оцінка зовнішніми інвесторами можливостей інвестування в Україні); b – макроекономічні чинники (стан банківської, грошової, фінансової та кредитної систем в Україні, економічні кризи, валютні курси, купівельна спроможність населення, фіскальна, митна, цінова, екологічна політика держави); c – мезоекономічні чинники (стан підприємницького середовища в Україні, зокрема підприємницької активності в регіоні, наявність місцевих сировинних та енергетичних ресурсів, насиченість ринків факторів виробництва - засобів виробництва, трудових ресурсів, фінансів, розвиток транспортних та інших комунікацій, цінова політика на транспортні

перевезення, інтенсивність конкуренції, наповненість ринку продукцією, що виробляє підприємство; наявність вільних трудових ресурсів, рівень їхньої професійної підготовленості; існування адміністративних бар'єрів, бюрократизм з боку чиновників державних органів та органів місцевого самоврядування, надмірне втручання органів державної влади у діяльність суб'єктів господарювання); d – мікроекономічні чинники (наявність і рівень розвитку конкурентів, платоспроможність дебіторів, надійність партнерів, покупців і постачальників, стабільність виробничих зв'язків та стосунків з партнерами, ризик фінансової неспроможності або банкрутства вітчизняних чи зарубіжних партнерів, що приводить до затримання грошей на рахунках банків-банкрутів, які обслуговували підприємство, рівень стабільності фінансових потоків, характер організації виробничої діяльності на підприємстві, професійний рівень виробничого та фінансового менеджменту, наявність значних фінансових зобов'язань у підприємства).

Виходячи з мети та завдання дослідження, важливо виділити не тільки ті чинники, що безпосередньо спрямовані на руйнування або ослаблення потенціалу підприємства, але і ті, що впливають на створення сприятливого фінансово-економічного середовища, забезпечують позитивні тенденції розвитку його інвестиційних можливостей.

Наприклад, позитивний вплив мегаекономічних чинників досягається внаслідок розширення міжнародних фінансово-економічних зв'язків, зокрема, можливостей виходу на міжнародні товарні, ресурсні, інвестиційні ринки, використання новітніх технологій виробництва, форм і методів інвестиційної діяльності; негативний – при появі санкційних обмежень щодо надання зарубіжних інвестицій, фінансової допомоги, обмежень та контролю з боку СОТ, інших міжнародних організацій.

Позитивний вплив макроекономічних чинників - за рахунок збільшення обсягів державних замовлень та прозорості їх реалізації, упровадження програм державної підтримки виробників, надання пільгового кредитування, підвищення інвестиційної привабливості країни, спрощення ведення бізнесу; негативний – як результат збільшення податкового навантаження, значних коливань валютного курсу, високої вартості кредитних коштів порівняно із зарубіжними кредитами, зниження купівельної спроможності споживачів.

Позитивний вплив мезоекономічних чинників отримується при наявності розвиненої ринкової інфраструктури в регіоні, вільних матеріальних та трудових ресурсів, достатнього рівня їх професійної підготовленості; негативний – внаслідок бюрократизму з боку чиновників державних органів та органів місцевого самоврядування, низької насиченості ринків факторів виробництва, існування адміністративних бар'єрів.

Позитивний вплив мікроекономічних чинників досягається при стабільній платоспроможності дебіторів, надійності партнерів, покупців і постачальників, сучасній організації виробництва та управління на підприємстві; негативний – за наявності значних фінансових зобов'язань у підприємства, застарілій організації виробництва та управління розвитком, недостатньому професіоналізмі менеджменту підприємства, відсутності довгострокового фінансового планування.

Як показав аналіз (табл. 2), ситуація в сучасному економічному середовищі України свідчить про істотні негаразди в цій сфері. Хоча сам факт банкрутства суб'єктів господарювання характерний для ринкової економіки, але кількість збанкрутілих підприємств і темпи банкрутств повинні бути предметом постійного аналізу з боку управлінських структур і потребують впровадження системи заходів, спрямованих на зменшення кількості та стабілізації таких ситуацій.

Таблиця 2

Кількість підприємств банкрутів в Україні та Польщі

Роки	Кількість підприємств, визнаних банкрутами в Україні	Кількість підприємств, визнаних банкрутами у Польщі	Зміна до попереднього року в Україні		Зміна до попереднього року у Польщі	
			Абсолютне значення	Відносне значення, %	Абсолютне значення	Відносне значення, %
2010	3614	681	-	-	-	-
2011	4086	710	472	13,06	29	4,26
2012	6743	880	2657	65,03	170	23,94
2013	4628	888	-2115	-31,37	8	0,91
2014	3359	807	-1269	-27,42	-81	-9,12
2015	2096	750	-1263	-37,6	-57	-7,06
2016	1524	606	-572	-27,29	-144	-19,20

Розраховано автором за даними статистичної звітності України та Польщі

Наведені у табл. 2 дані свідчать про те, що кількість підприємств-банкрутів в Україні істотно більша, ніж у сусідній Польщі. З 2013 року в Україні та з 2014 у Польщі, спостерігається позитивна динаміка зменшення таких підприємств. Зауважимо, що динаміка зменшення підприємств банкрутів в Україні є значно інтенсивнішою, ніж у Польщі. Наприклад, у 2015р. показник вітчизняних підприємств зменшився на 37,6%, у Польщі лише на 7,06%. Позитивна тенденція простежується і стосовно кількості підприємств-банкрутів в Україні щодо кількості у Польщі: у 2010 р. таких було у більш ніж 5 разів більше ніж у Польщі, а у 2016 році лише у 2,5 рази, та все ж така кількість залишається занадто великою. Наприкінці 2016 р. кількість підприємств-банкрутів в Україні (1524) істотно перевищувала їх кількість в економіці Польщі (606). Згідно із статистичними даними 2010-2016 рр., піковими роками за кількістю підприємств-банкрутів, і в Україні, і в Польщі були 2012-2013 роки. Кількість таких підприємств в Україні досягла рекордних показників у 2012 р. - 6743 та у 2013 р. - 4628, у Польщі 880 та 888 відповідно.

Щоб сформувати інструментарій для визначення ймовірності банкрутства, проаналізовано низку сучасних математичних моделей, розроблених науковцями різних країн світу, з яких обрано модель українського вченого А.В. Матвійчука. Об'єктами для оцінювання ризику фінансової кризи прийнято машинобудівні підприємства України, оскільки для більшості українських підприємств цієї галузі в даний час характерний незадовільний фінансовий стан, а внаслідок підписання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом (ЄС), на думку експертів, цей вид діяльності може істотно постраждати в зв'язку з низькою конкурентоспроможністю порівняно з аналогічними підприємствами ЄС. Важливим чинником на користь виробничих підприємств є також те, що українська економіка потребує реструктуризації

господарської діяльності з метою зміни економічних пріоритетів із сировинної специфіки на продуктову, в якій машинобудівна галузь займає важливе місце.

Для оцінювання фінансової стійкості і небезпеки банкрутства вибрано такі промислові підприємства: 1. ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»; 2. ПАТ «Південьзахіделектромережбуд»; 3. ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В.Лаха"»; 4. ЗАТ «Автонавантажувач»; 5. ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»; 6. ПАТ «Львівський інструментальний завод» (табл. 3).

Таблиця 3

Розрахунок показників (коефіцієнтів стійкості) та дискримінантної функції для визначених промислових підприємств у вибраній моделі банкрутства

Позначка	Показник	Порядок розрахунку	Значення показника для підприємства (часка від одиниці)					
			ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод»	ПАТ «Південьзахіделектромережбуд»	ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В.Лаха"»	ЗАТ «Автонавантажувач»	ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»	ПАТ «Львівський інструментальний завод»
x_1	Мобільності активів	Оборотні активи / Необоротні активи	3,473	0,496	2,208	1,149	1,066	2,489
x_2	Оборотності кредиторської заборгованості	Чистий дохід від реалізації / Поточні зобов'язання	0,431	2,082	19,074	1,862	0,135	7,217
x_3	Оборотності власного капіталу	Чистий дохід від реалізації / Власний капітал	0,575	0,972	1,158	2,631	0,133	1,229
x_4	Окупності активів	Баланс / Чистий дохід від реалізації	4,052	1,500	0,915	1,117	14,926	0,952
x_5	Забезпеченості власними оборотними засобами	(Оборотні активи — Поточні зобов'язання) / Оборотні активи	0,264	0,040	0,916	0,101	-0,022	0,796
x_6	Концентрації залученого капіталу	(Довгострокові зобов'язання + Поточні зобов'язання) / Баланс	0,571	0,320	0,057	0,659	0,496	0,145
x_7	Покриття боргів власним капіталом	Власний капітал / (Забезпечення наступних витрат і платежів + Довгострокові зобов'язання + Поточні зобов'язання)	0,750	2,141	16,464	0,515	1,014	5,871
Z	Значення дискримінант-ної функції		0,932	2,084	16,773	0,986	0,513	6,17

Примітка: розраховано автором на підставі статистичних даних https://smida.gov.ua/

Результати розрахунку показників X та дискримінантної функції Z, потрібних для визначення індикаторів впливу на небезпеку банкрутства, наведено у табл. 3. Для підприємств ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», ПАТ «Південьзахіделектромережбуд», ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В.Лаха"», ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», ПАТ «Львівський інструментальний завод» ці показники визначено на кінець 2016 р., а для ЗАТ «Автонавантажувач» на кінець 2008 р., оскільки у наступні роки підприємство не подавало своєї звітності у зв'язку з процедурою банкрутства і в подальшому дослідженні розрахунки по цьому підприємству не проводились.

Згідно з вибраною моделлю, якщо Z>1,104, тоді фінансово-економічний стан аналізованого підприємства задовільний, а коли Z<1,104, то виникає загроза банкрутства. У нашому випадку для підприємств ПАТ «Південьзахіделектромережбуд», ПАТ «Публічне акціонерне товариство "Науково-виробниче об'єднання "Термоприлад" ім. В. Лаха"» та ПАТ «Львівський інструментальний завод», показники яких 2,0847; 16,7736 та 6,17, ймовірність банкрутства низька, а для підприємств ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», ЗАТ «Автонавантажувач» та ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» ці показники становлять 0,9329; 0,9864 та 0,513, тобто у них виникає загроза банкрутства.

Для проведення регресійного аналізу було розроблено таку модель: залежна змінна (Z) – значення дискримінантної функції за моделлю Матвійчука; незалежні змінні α_1- оборотність запасів; α_2 – фінансова стійкість; α_3 – плинність кадрів; α_4 – захист інформації.

На базі розрахунків кількісних характеристик обраних незалежних змінних та їх математичної обробки, обумовленої методологією регресійного аналізу, побудовано рівняння регресії для кожного підприємства.

Так, для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод» рівняння чотирьохфакторної регресії набуде вигляду:

$$Z = 0{,}2008\alpha_1 + 0{,}8034\alpha_2 + 0{,}0969\alpha_3 - 0{,}0537\alpha_4 + 2{,}1509 * 10^{-16} \quad (2)$$

де Z – значення залежної змінної (дискримінантної функції); α_1- оборотність запасів; α_2 – фінансова стійкість; α_3 – плинність кадрів; α_4 – захист інформації.

Кількісне оцінювання результатів розрахунку за формулою 2 для цього підприємства дозволяє зробити висновок, що збільшення коефіцієнта оборотності запасів (α_1) на 1% за незмінності усіх інших факторів $(\alpha_2, \alpha_3, \alpha_4)$ зумовить збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,2008; збільшення коефіцієнта фінансової стабільності (α_2) на 1 % при незмінності усіх інших факторів $(\alpha_1, \alpha_3, \alpha_4)$ призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,8034; збільшення коефіцієнта плинності кадрів (α_3) на 1 % при незмінності усіх інших факторів $(\alpha_1, \alpha_2, \alpha_4)$ призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,0969; збільшення коефіцієнта захисту інформації (α_4) на 1 % при незмінності усіх інших факторів $(\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3)$ зумовить зменшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,0537; незмінність усіх незалежних змінних призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на $2{,}1509 * 10^{-16}$. Виконаний вище

аналіз дає підстави стверджувати, що найвагомішим фактором, що впливає на результуючу ознаку для ПАТ «Дрогобицький машинобудівний завод», є коефіцієнт фінансової стійкості, суттєво впливає і коефіцієнт оборотності запасів.

Для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» рівняння чотирьохфакторної регресії набуде такого вигляду:

$$Z = 0{,}1179\alpha_1 + 1{,}0065\alpha_2 + 0{,}1310\alpha_3 + 0{,}0218\alpha_4 + 3{,}9703 * 10^{-16} \quad (3)$$

де Z – значення залежної змінної (дискримінантної функції); α_1- оборотність запасів; α_2 – фінансова стійкість; α_3 – плинність кадрів; α_4 – захист інформації.

Оцінювання результатів розрахунку за формулою 3 для цього підприємства дозволяє зробити висновок, що збільшення коефіцієнта оборотності запасів (α_1) на 1% за незмінності усіх інших факторів (α_2, α_3, α_4) зумовить збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,1179; збільшення коефіцієнта фінансової стабільності (α_2) на 1 % при незмінності усіх інших факторів (α_1, α_3, α_4) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 1,0065; збільшення коефіцієнта плинності кадрів (α_3) на 1 % при незмінності усіх інших факторів (α_1, α_2, α_4) призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,1310; збільшення коефіцієнта захисту інформації (α_4) на 1 % при незмінності усіх інших факторів (α_1, α_2, α_3) зумовить збільшення значення дискримінантної функції (Z) на 0,0218; незмінність усіх незалежних змінних призведе до збільшення значення дискримінантної функції (Z) на $3{,}9703 * 10^{-16}$. Виконаний вище аналіз дає підстави стверджувати, що вагомими факторами, які впливають на результуючу ознаку для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», є коефіцієнт фінансової стійкості та коефіцієнт плинності кадрів.

Огляд результатів дослідження дає змогу дійти певних висновків щодо вимог до забезпечення результативності розроблення та реалізації інвестиційної стратегії, орієнтованої на зменшення ймовірності банкрутства: залучення для аналізу ймовірності кризи фактичних даних, отриманих унаслідок упровадження систем постійного моніторингу та контролінгу фінансово-економічного стану підприємств, враховуючи вплив зовнішніх та внутрішніх факторів, з метою виявлення ризиків, для подолання яких в першу чергу потрібні інвестиції; визначення підприємств, фінансовий стан яких вимагає втручання з метою уникнення небезпеки банкрутства або зменшення цієї небезпеки; пошук та систематизація наявних економіко-математичних засобів для оцінювання кризових явищ, зокрема, в досягненнях сучасної теорії та практики математичного моделювання з метою виявлення найризикованіших ситуацій для конкретного підприємства; використання методів математичного моделювання для виявлення кризових явищ у аналізованих підприємств і врахування цих характеристик під час розроблення інвестиційної стратегії.

У третьому розділі **«Моделювання антикризової інвестиційної стратегії підприємств»** запропоновано альтернативні інвестиційні стратегії та рекомендації щодо їх впровадження, досліджено проблеми впровадження та

імплементації вибраних стратегій, проаналізовано переваги впровадження вибраної інвестиційної стратегії в Україні.

Оцінювання результатів проведеного моделювання, регресійного та кореляційного аналізів підтвердило, що ключовими індикаторами впливу на запобігання банкрутства для аналізованих підприємств є чотири показники: 1)коефіцієнт оборотності запасів; 2) коефіцієнт фінансової стійкості; 3) коефіцієнт плинності кадрів; 4) коефіцієнт захисту інформації. Наявність декількох впливових індикаторів зумовлює необхідність вибору інвестиційної стратегії, яка повинна бути пов'язана або з одним, або з кількома, або зі всіма індикаторами. Враховуючи динамічність сучасного економічного розвитку, а також можливість (та мобільність) різних фінансово-економічних пріоритетів для аналізованих підприємств розглядають такі варіанти інвестиційних стратегій: 1) стратегія фокусування на факторі, який домінує; 2) поліфакторна стратегія; 3) стратегія балансування (рис.2). Актуальність кожної з цих стратегій є різною для кожного з підприємств. Дана модель була розроблена для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод», тому стратегія фокусування на домінуючий фактор зорієнтована на коефіцієнт фінансової стабільності, поліфакторна стратегія зосереджується уже на коефіцієнті фінансової стабільності(як і попередня стратегія) та коефіцієнті оборотності запасів, а стратегія балансування як і згадувалось вище має на меті збалансувати усі чотири обрані показники.

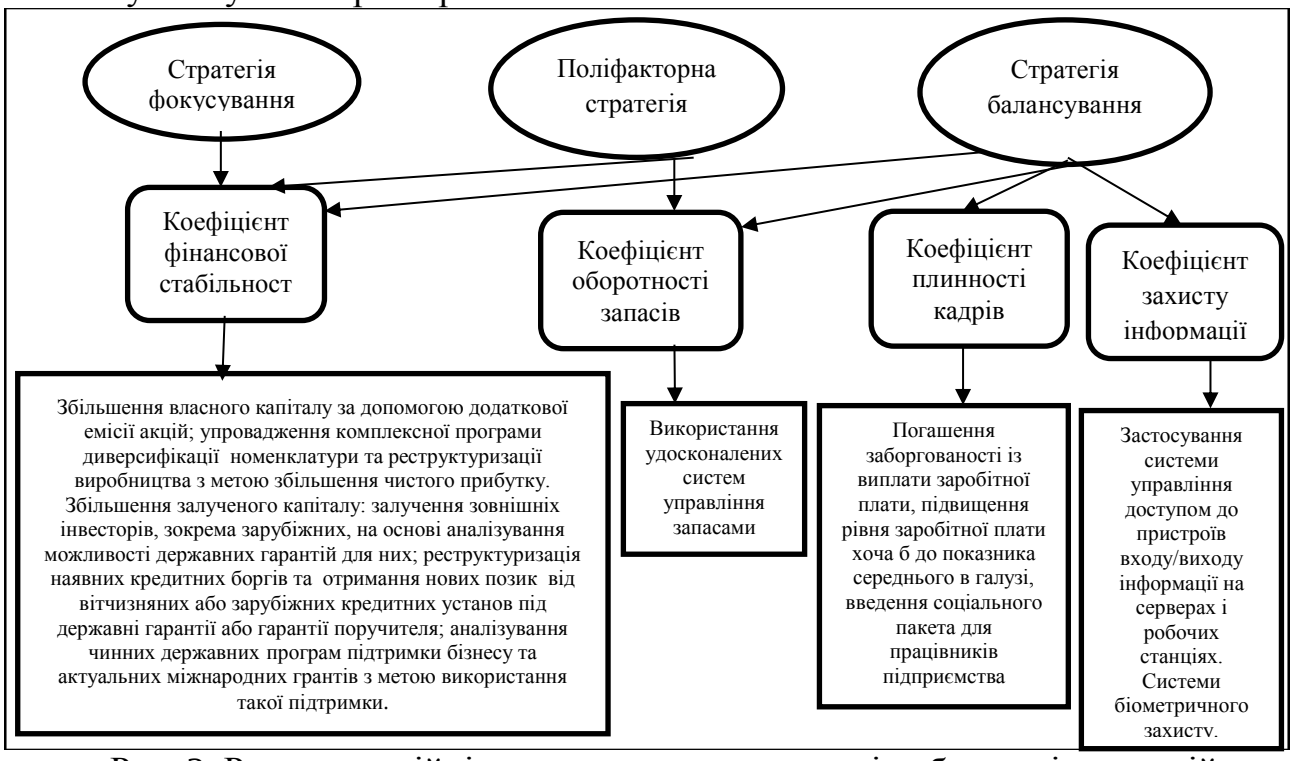

Рис. 2. Рекомендаційні заходи при використанні вибраних інвестиційних стратегій для ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод»

Примітка: розроблено автором

Оскільки розраховано вплив кожного з факторів на результуючу ознаку за допомогою регресійного аналізу, можна стверджувати, що коли вагомість одного фактора суттєво відрізняється від вагомості усіх інших, то доцільно застосовувати стратегію фокусування. Якщо ж факторів з великою вагомістю є

декілька, доцільно використати поліфакторну інвестиційну стратегію. Збалансовану інвестиційну стратегію необхідно імплементувати, якщо вплив факторів помітно різниться, а також, коли є низка стейкхолдерів, які істотно впливають на діяльність підприємства. Згідно з результатами експертного аналізу, найбільшу суму балів (за 10-бальною шкалою, де 1 - найгірше значення, а 10, відповідно, найкраще), на думку експертів отримує інвестиційна стратегія фокусування на факторі, що домінує, оскільки процес упровадження та реалізації цієї стратегії є найменш затратним з фінансового погляду та потребує найменше часу. Тому пропонуємо детальніше розглянути приклад такої стратегії для вибраного підприємства - ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод».

У табл. 4 наведено етапи впровадження та реалізації інвестиційної стратегії фокусування на факторі, що домінує, тривалість, вартість, а також пропонованих виконавців кожного етапу. Зазначимо, що етап імплементації вибраної інвестиційної стратегії найзатратніший, тому розглянемо його ретельніше. На етапі імплементації стратегії передбачено впровадження нової технологічної лінії з виробництва теплообмінних апаратів.

Таблиця 4

Процес упровадження та реалізації інвестиційної стратегії фокусування

Етап упровадження та реалізації стратегії фокусування	Тривалість етапів, тижні	Вартість етапуів, EUR, €	Пропоновані виконавці етапів упровадження та реалізації стратегії фокусування
I – мозковий штурм щодо пошуку ідей стратегічних змін	4	8700	Консалтингова компанія
II – формування нових цілей та завдань або їх ребрединг	3	5100	Топ – менеджмент підприємства + консалтингова компанія
III – аналіз факторів внутрішнього та зовнішнього середовища	3	4300	консалтингова компанія
IV - розробка варіантів інвестиційної стратегії	5	16200	консалтингова компанія
V – досягнення системності стратегії (узгодження інвестиційної стратегії з іншими елементами загальної стратегії розвитку підприємства)	3	5600	Топ – менеджмент підприємства
VI– забезпечення гнучкості у ризик-середовищі (розроблення та прийняття альтернативних стратегій в реалізації, отриманні ресурсів, зрештою в структурі ресурсів)	4	12800	Топ – менеджмент підприємства
VII – імплементація обраної інвестиційної стратегії	44	613650	SG Project / Mielec / PL GARANT / Lwiw / UA TimTeC Group UA / Kyiv / UA DALEX GmbH / Wissen / DE Spheros Elektron GmbH PU Wdowjak / Lwiw / UA Fronius Ukraine GmbH / UA
VIII –стратегічне контролювання та управління змінами інвестиційною стратегією з урахуванням ризиків	72	17200	Топ – менеджмент підприємства
IX – оцінювання соціально-економічної ефективності стратегії	2	4200	Топ – менеджмент підприємства + консалтингова компанія
X – досягнення та фіксація нового статусу кво	4	4800	Підприємство
Всього:	72	692550	

Примітка: розроблено автором

Для порівняння вартості імплементації вибраної інвестиційної стратегії фокусування на факторі, що домінує, а саме впровадження нової технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, з вартістю аналогічних проектів у різних країнах, враховуючи потребу в різноманітних ресурсах, пропонується скористатись формулою:

$$T_c = \phi * Q_\phi + n * Q_n + m * Q_m + i * Q_i \quad (4)$$

де T_c – числова характеристика вартості імплементації інвестиційної стратегії, EUR; ϕ – витрати на фінансові ресурси, а саме створення резервного фонду для безперебійного фінансування процесу впровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; n - витрати на трудові ресурси, тобто на заробітну плату працівників, залучених до процесу впровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; m - витрати на матеріальні ресурси, тобто на закупівлю необхідного обладнання для впровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; i - витрати на інформаційні ресурси, а саме вартість пошуку та захисту інформації, пов'язаної з процесом упровадження технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, EUR; Q_ϕ, Q_n, Q_m, Q_i - коефіцієнти доступності фінансових, трудових, матеріальних, інформаційних ресурсів відповідно для упровадження нової технологічної лінії з виготовлення теплообмінних апаратів, частка одиниці; цей коефіцієнт впливає на вартість реалізації стратегії, оскільки чим менш доступний або обмеженіший ресурс, тим він дорожчий. Коефіцієнт розраховується за формулою:

$$Q = (\frac{C}{C_1}), \quad (5)$$

де C – вартість ресурсу в аналізованій (порівняльній) країні; C_1 – вартість ресурсу в базовій країні (Україні);

Для коефіцієнтів доступності ресурсів, наведених у формулі 4, було взято такі показники: Q_ϕ – відношення банківської облікової ставки в аналізованій країні (%) до облікової ставки в Україні (%); Q_n – відношення середньої місячної заробітної плати у промисловості аналізованої країни (EUR) до заробітної плати в Україні (EUR); Q_m – відношення вартості залізної руди на європейському ринку (EUR) до вартості залізної руди в Україні (EUR); Q_i – відношення вартості надання інтернет-послуг у аналізованій країні (EUR) до вартості цих послуг в Україні (EUR). Для порівняння вартості вибрано такі країни, як Польща, Болгарія, Литва, Молдова, Румунія, Словаччина, Чехія. Україну визначено базовою країною.

Згідно із результатами розрахунків, найменш затратним цей етап упровадження інвестиційної стратегії фокусування є у Республіці Молдова, проте впровадження в Україні лише на 2,8% дорожче. Якщо врахувати, що політична ситуація в Молдові нестабільна, а також що, згідно з даними Світового банку, в рейтингу Doing Business Україна випереджає Молдову за такими показниками, як міжнародна торгівля, забезпечення виконання контрактів, захист міноритарних інвесторів, то все ж доцільніше виконувати цей проект в Україні.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі наведено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукового завдання з удосконалення відомих та розроблення нових теоретико-прикладних положень і практичних рекомендацій щодо розробки та реалізації інвестиційної стратегії як елемента антикризового управління підприємством. Забезпечення ефективних рішень стосовно формування, впровадження та імплементації інвестиційної стратегії в межах антикризового управління вимагає від менеджменту підприємства постійної уваги до виконання специфічних завдань, які є передумовою якісної розробки та вибору результативної антикризової інвестиційної стратегії, оскільки створює можливості детального опрацьовування цих питань представниками відповідних управлінських служб, в функції яких крім поточної діяльності ввійдуть питання, пов'язані з антикризовою інвестиційною політикою. За результатами дослідження можна зробити такі теоретико-прикладного висновки:

1. Управлінським структурам та фінансово-економічним службам підприємств доцільно скористатись такими уточненими поняттями та пропонованими методологічними підходами: періодичність (фази) розвитку кризи та управління кризою, систематизація методів управління кризою з розподілом їх на тактичні та стратегічні, послідовність етапів та варіантність розробки антикризової стратегії, взаємозв'язок антикризової стратегії зі стратегією розвитку підприємства, його місією, цілями та завданнями; використання пропонованої сутності наведених понять та методології створює передумови для вирішення на базі інвестиційної стратегії ширшої проблеми – забезпечення перспективної фінансової стабільності для підприємства в цілому.

2. Фінансово-економічним та бухгалтерським службам слід звернути увагу на висновки наведеного в роботі аналізу діючих в Україні методик розрахунку фінансово-економічної стійкості підприємства, яке дозволило виявити деякі недоліки таких методик, пов'язані з певною узагальненістю підсумків, що погіршує точність результатів і адекватність прийнятих на такій основі інвестиційних рішень; запропоновані в роботі економіко-математичні методи оцінювання небезпеки банкрутства суб'єкта господарювання дозволяють задіяним службам підприємства приймати більш виважені та обгрунтовані рішення щодо антикризової інвестиційної стратегії.

3. Завдання кадрових служб пов'язано з необхідністю формування постійної системи активного реагування підприємства на кризові явища, визначені за допомогою сучасних економіко-математичних методів, оскільки антикризове управління є адресним, орієнтованим на конкретного суб'єкта господарювання, та перманентним, тісно пов'язаним з його стратегічною політикою; це вимагає від кадрових підрозділів підприємства організації цільового набору відповідних фахівців, постійного навчання та перекваліфікації персоналу або залучення послуг аутсорсингових структур з метою створення відповідного менеджерського «штабу», обізнаного з інвестиційними технологіями та розрахунками і економіко-математичним моделюванням, здатного вирішити виявлені проблеми, пов'язані з ризиком банкрутства підприємства.

4. Менеджерам, в функції яких входить розробка інвестиційної кризової стратегії для конкретного підприємства, доцільно скористатись запропонованим в роботі алгоритмом такої розробки, де, врахувавши динамічність сучасної економіки та можливість (і мобільність) різних фінансово-економічних пріоритетів розвитку, на основі економіко-математичної моделі і проведеного в роботі кореляційно-регресійного аналізу відповідності отриманих результатів моделювання потребам конкретних підприємств, розроблено альтернативні варіанти антикризової інвестиційної стратегії, зміст яких обумовлюється вагомістю фактора, який впливає на небезпеку банкрутства: якщо вагомість одного фактора істотно відрізняється від вагомості всіх інших, то доцільно застосовувати стратегію фокусування, якщо факторів з великою вагомістю декілька, ефективніше застосовувати поліфакторну інвестиційну стратегію, збалансовану інвестиційну стратегію доцільно використовувати тоді, коли вплив факторів значно відрізняється, а також, коли на діяльність підприємства істотно впливає низка стейкхолдерів; для менеджерів також придатною може бути представлена в роботі методика порівняльної експертної оцінки доцільності вибору певних варіантів стратегії для конкретного підприємства.

5. Виробничим і плановим службам доцільно скористатись наведеним в роботі процесом формування «портфеля» інвестиційних заходів для обраної антикризової стратегії, які розробляються, виходячи із визначеного рівня і факторів небезпеки банкрутства, організаційно-виробничої і техніко-технологічної специфіки конкретного підприємства, його конкурентоздатності, стабільності зв'язків з торговими партнерами, наявності державних або регіональних програм сприяння бізнесу, а також можливостей пошуку джерел та засобів залучення або вивільнення інвестиційних коштів, які потрібні підприємству, відповідно до змісту, тривалості та вартості антикризової стратегії; особливості визначення фінансових потреб для впровадження обраного варіанту інвестиційної стратегії продемонстровано спеціальними розрахунками для обгрунтування розміру фінансових параметрів, в тому числі, з врахуванням світової цінової політики, що є потрібною інформацією та реальним досвідом для менеджерів планових та виробничих служб.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Наукові праці, у яких опубліковані основні результати дисертації

1.1. Монографія

1. Blynda, Y.O., Karkovska, V.Ya. and Yaremko, I.I., 2017. Development management of the national economy based on the research on the impact of savings at the level of gross domestic product. *The Visegrad Four – Ukrainian dimension. Integration – step by step: Collective monograph/ under the editorship of T. Derkach, Doctor of of Economic Sciences, Associate Professor.* Riga, Latvia: Izdevnieciba "Baltija Publishing". pp. 176-190. *(Особистий внесок автора: проаналізовано взаємозвязок інвестиційних вкладень та рівня ВВП на душу населення).*

1.2. Публікації у наукових фахових виданнях України

2. Блинда, Ю.О. та Чернобай, Л.І., 2010. Передумови формування та особливості функціонування інноваційно-інвестиційних центрів в умовах

постіндустріального суспільства. *Вісник Національного університету "Львівська політехніка": "Проблеми економіки та управління"*, 684, с. 85–89. *(Особистий внесок автора: досліджено організаційні структури, що забезпечують підвищення ефективності інвестиційної діяльності).*

3. *Блинда, Ю.О. та Мельник, Л.І., 2015. Інвестиційна стратегія як чинник антикризового управління діяльностю підприємства. *Ефективна економіка,* 2. Доступно: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3809>. (*Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus, Google scholar). (Особистий внесок автора: розвинуто оцінювання чинників, що здатні вплинути на результативність інвестиційної стратегії).*

4. Blynda, Yu. O., 2018. Phase, stage of crisis methods of reducing their dysfunctional consequences for enterprises. *Економічний журнал Одеського політехнічного університету,* 2 (4), с. 100-105.

5. Блинда, Ю.О., 2018. Economic-mathematical modeling as a precondition for formation means of crisis management of enterprises. *Економіка. Фінанси. Право,* 6/4'2018, с. 41-46.

6. Блинда, Ю.О., 2018. Modeling an anti-crisis investment strategy of enterprise under the threat of bankruptcy. *Економіка. Фінанси. Право,* 6/5'2018, с. 47-52.

1.3 Публікації у наукових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

7. Blynda, Yu.O., Bilyk, O.I. and Khymych, O.V., 2017. Theoretical essence of the concept «social security of the state». *Економіка і Фінанси*, 9, с. 47-58. (*Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus, РИНЦ). (Особистий внесок автора: розвинуто необхідність врахування соціального ризику при розробленні інвестиційної стратегії).*

8. Блинда, Ю. О. та Подольчак, Н.Ю., 2015. Інноваційний розвиток як елемент економічної безпеки підприємства. *Економіка: реалії часу,* 4 (20), с. 6-11. Доступно: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/No4/6-11.pdf>. *(Міжнародні наукометричні бази даних: Index Copernicus, РИНЦ). (Особистий внесок автора: розкрито важливість інноваційних діяльності для формування ефективної антикризової інвестиційної стратегії).*

2. Опубліковані праці апробаційного характеру

9. Блинда, Ю.О. та Мельник, Л.І., 2015. Світовий та вітчизняний досвід фінансування інноваційної сфери. *Розвиток національної економіки: теорія і практика: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції*. Івано-Франківськ, Україна, 3-4 квітня 2015 р. Тернопіль: "Крок". *(Особистий внесок автора: розвинуто необхідність врахування світової цінової політики при обгрунтуванні імплемеетації інвестиційної діяльності).*

10. Блинда, Ю.О. та Блинда, Н.О., 2015. Основні напрями та механізми антикризового управління. *Функціонування економічних систем в умовах постіндустріального розвитку*: *Всеукраїнська науково-практична інтернет конференція*, Харків, Україна, 22-25 жовтня 2015 р. *(Особистий внесок автора: деталізовано механізми та інструменти антикризового управління).*

* Видання водночас включено до міжнародних наукометричних баз даних

11. Blynda, Y. and Tosko, R., 2015. Financial market stabilization as a component of economic security of Ukraine. В: *V Міжнарожний молодіжний науковий форум "Litteris et Artibus"*: *Матеріали*. Львів, Україна, 26-28 листопада 2015 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки. *(Особистий внесок автора: розвинуто фінансові аспекти розроблення та впровадження антикризової інвестиційної стратегії).*

12. Blynda, Yu., Podolchak, N., and Kovalchuk, G., 2016. Evaluation management conflicts as an economic security approach. *The Agri-Food Value Chain: Challenges for Natural Resources Management and Society*: *International Scientific Days,* Nitra, Slovak Republic, May 19-20, 2016. *(Особистий внесок автора: представлено систему показників оцінювання фінансової стабільності підприємства).*

13. Blynda, Y., Bilyk, O. and Khymych, O., 2017. Stages of the process for the choice of investment strategy. *VII Міжнарожний молодіжний науковий форум "Litteris et Artibus"*: *Матеріали*. Львів, Україна, 23-25 листопада 2017 р. Львів: Видавництво Львівської політехніки. *(Особистий внесок автора: сформовано систему основних чинників для вибору ефективної інвестиційної стратегії).*

14. Блинда, Ю.О. та Подольчак, Н.Ю., 2017. Етапи процесу вибору інвестиційної стратегії. В: *Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика: матеріали XXII Міжнародної науково-практичної конференції.* Луцьк, Україна, 24-25 травня 2017 р. Луцьк: Вежа-Друк. *(Особистий внесок автора: представлено технологію вибору інвестиційної стратегії).*

15. Блинда, Ю.О. та Подольчак, Н.Ю., 2018. Інвестиційна стратегія як інструмент підвищення фінансово-економічної безпеки. *Управління системою економічної безпеки: від теорії до практики: тези доповідей та повідомлень учасників Всеукраїнської науково-практичної конференції.* Львів, Україна, 1 червня 2018 р. Львів: ЛьвДУВС. *(Особистий внесок автора: розвинуто особливості використання інвестиційної стратегії для підприємств з високим ризиком банкрутства).*

3. Інші публікації, що додатково відображають результати дисертації

16. Blynda, Yu., Karkovska, V.J. and Vasyunyk, P.I., 2016. Reserves in crease the efficiency support personnel security enterprise. *Economics, management, law: problems of establishing and transformation: Collection of scientific articles. Dubai, UAE, 2016.* Al Ghurair Printing and Publishing LLC. P. 62-67.*(Особистий внесок автора: розвинуто можливості залучення кадрових служб та аутсорсингових послуг для підвищення рівня економічної безпеки підприємства).*

АНОТАЦІЯ

Блинда Ю.О. Інвестиційна стратегія як елемент антикризового управління підприємством. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Національний університет «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України, Львів, 2019.

Виконання дисертаційної роботи спрямовано на вирішення одного із важливих теоретико-прикладних завдань у сфері вибору інвестиційної стратегії, як елемента антикризового управління підприємством, а саме, вперше запропоновано модель формування та реалізації інвестиційної стратегії фокусування на факторі, який домінує, застосовуючи комплексний метод кореляційно-регресійного аналізу через консолідацію експертно-об'єктивних зусиль при визначенні полікритеріальних індикаторів з метою підвищення ефективності чинника, який має найсуттєвіший вплив та синергічний потенціал дії на діяльність підприємства. Такий підхід дає змогу ідентифікувати найбільш вагомий фактор серед запропонованих і методологію вибору та впровадження інвестиційної стратегії, як елемента антикризового управління машинобудівним підприємством, яка на відміну від існуючої орієнтована на зменшення рівня небезпеки банкрутства з урахуванням необхідності альтернативних варіантів.

Ключові слова: антикризове управління, інвестиційна стратегія, механізм антикризового управління, фінансово-економічна безпека, фактор, який домінує.

АННОТАЦИЯ

Блында Ю.О. Инвестиционная стратегия как элемент антикризисного управления предприятием. - На правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Национальный университет «Львивська политэхника» Министерства образования и науки Украины, Львов, 2019.

Выполнение диссертационной работы направлено на решение одной из важных теоретико-прикладных задач в сфере выбора инвестиционной стратегии, как элемента антикризисного управления предприятием, а именно, впервые предложена модель формирования и реализации инвестиционной стратегии фокусирования на факторе, который доминирует, применяя комплексный метод корреляционно-регрессионного анализа через консолидацию экспертно-объективных усилий при определении поликритериальних индикаторов с целью повышения эффективности фактора, который имеет существенное влияние и синергический потенциал воздействия на деятельность предприятия. Такой подход позволяет идентифицировать наиболее весомый фактор среди предложенных и методологию выбора и внедрения инвестиционной стратегии, как элемента антикризисного управления машиностроительным предприятием, которая в отличие от существующих ориентирована на уменьшение уровня опасности банкротства с учетом необходимости альтернативных вариантов.

Ключевые слова: антикризисное управление, инвестиционная стратегия, механизм антикризисного управления, финансово-экономическая безопасность, доминирующий фактор.

ANNOTATION

Blynda Yu. Investment strategy as an element of crisis management of the enterprise. – On the rights of a manuscript.

Dissertation in order to obtain a Degree of Candidate of Economic Sciences (Ph.D) in a specialization 08.00.04 – economics and management of enterprises (by the types of economic activity). – Lviv Polytechnic National University, Lviv, 2019.

The dissertation provides an overview and analysis of discussion issues related to the content of anti-crisis management, aimed at ensuring financial stability of the enterprise and reducing the risk of its bankruptcy, quantitative evaluation of financial condition at enterprises of Ukraine is represented the methods of estimation, economic-mathematical modeling and prediction of bankruptcy probability are investigated, and the essence and features of the implementation of anti-crisis investment strategies at enterprises have been investigated, which allowed to propose solving a scientific problem both in the field of theoretical generalization of problems of crisis management and in the field of financial risk forecasting and scientific and applied justification of the formation, implementation of effective investment strategies aimed at avoiding or substantial reduction in the risk of bankruptcy for engineering companies. Anticrisis investment strategy is an integral part of the overall strategy of enterprise development as a whole, which requires the development of alternative crisis scenarios and alignment with the general strategy of ways and methods for their implementation.

The content and features of such concepts as the crisis management of an enterprise, investment activity, investment strategy, periods (phases) of crisis development and crisis management, the composition and characteristics of modern methods of crisis management are disclosed; The list, sequence, content of the stages of creation of the investment strategy and the essence of the actual tasks of the enterprise development are presented, the efficiency of which depends on the quality of the implementation and realization of the strategy. The preparation of alternative options involves taking into account different cost and time characteristics of strategies as a way to avoid risky, force majeure situations, or to reduce their negative impact on the effectiveness of investments.

The methods of getting out of a crisis situation are systematized based on expediency of their application in certain phases of crisis development and crisis management phases, namely: monitoring, controlling, downsizing - in the initial phase of management, which corresponds to the first phase of crisis development; reengineering, restructuring, regularization, mergers are characteristic of the active phase of management, whose purpose is to prevent a high level of bankruptcy risk inherent in the dangerous phases of the crisis; diversification, benchmarking, crowdfunding, sanation, liquidation are expedient in the final phase of crisis management, characteristic of the final phases of its duration. Further analysis and detailed elaboration of anti-crisis methods led to the need to take into account the influence of time characteristics on the effectiveness of their actions, therefore the division into methods of tactical and strategic action was introduced. The first ones include those that are of a permanent nature or which depend on close, short-term

results - monitoring, controlling, downsizing, benchmarking, sanation, to strategic ones, the implementation of which requires more time, and the result of their long-term impact - diversification, restructuring of finance and production, reengineering, regularization, merger, liquidation.

An overview of scientific approaches to the concept and essence of financial security of the enterprise and considered the current methodology of financial security assessment based on national requirements for management and accounting. The content of factors that influence on the effectiveness of an investment strategy aimed at achieving financial security, namely, megaeconomic, macroeconomic, mesoeconomic, microeconomic, political, environmental, socio-cultural, demographic, scientific, technical, legal, informational, are systematized and analyzed. The system of factors is structured on several grounds: the environment or the nature of influence, level of management, the nature of the origin, the nature of development, the type of activity, the weight of the consequences. It is noted that the nature of the influence of the factors under consideration on the choice of investment strategy of an enterprise can be not only negative, but also positive. Examples of possible positive influence of megaeconomic, macroeconomic, mesoeconomic and microeconomic factors on the choice and implementation of anticrisis investment strategy are adduced.

Variants of investment strategies, determined by the types and quantitative values of the indicators of influence (the dominant factors) are characterized: focusing strategy on the dominant factor, polyfactorial strategy, strategy of balancing. The relevance of each of them for a particular company depends on the specifics of its activities, the phases of crisis development, and the development priorities chosen by the enterprise. For both companies, as shown by the analysis of their financial and economic status, characteristic features of the second phase of crisis development: increase in payables, lowering financial and economic indicators. When choosing a strategy of focusing on a dominant factor (for PJSC "Drohobytskyi mashynobudivnyi zavod" - on the turnover rate of inventories, and for JSC "Lvivskyi lokomotyvoremontnyi zavod" - on the coefficient of financial stability), it is expedient to use such methods as restructuring, reengineering, regularization, diversification.

Opportunities and efficiency of implementation of other strategies in the selected enterprises - polyfactorial and balancing, which can provide additional benefits at the expense of synergetic effect, which will be achieved taking into account the interests of a number of stakeholders: shareholders (owners) and employees of the enterprise, customers and consumers, suppliers, credit institutions, bodies of state power. Maps of recommendations for choosing the optimal investment strategy for bankruptcy prevention for each of the selected enterprises is presented; in maps, using a score assessment, an algorithm for choosing an investment strategy is shown based on a number of parameters: the cost of the strategy, the relevance for the enterprise, the expectations of stakeholders, the ease and duration of implementation, the expected effects.

Keywords: bankruptcy, investments, crisis management, modeling, impact indicators, focusing strategy, polyfactorial strategy, balancing strategy, implementation, cost.