

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**

На правах рукопису

ФЕДОРЧАК ОЛЕКСІЙ ЄВСТАХІЙОВИЧ

УДК 658.152:621:65.015.3

**ЕКОНОМІЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ ТА РЕГУЛЮВАННЯ МЕХАНІЗМІВ
ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВО**

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

Дисертація на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Науковий керівник:

Георгіаді Неллі Георгіївна,
доктор економічних наук, професор

Львів – 2016 р.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ЕКОНОМІЧНОГО ОЦІНЮВАННЯ ТА РЕГУЛЮВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВО	11
1.1.Сутність і види механізмів залучення інвестицій на підприємство	11
1.2. Управління розвитком підприємства на засадах вибору механізмів залучення інвестицій.....	48
1.3. Концептуальні положення економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.	63
Висновки до першого розділу	73
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗУВАННЯ ТА ЕКОНОМІЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВО	75
2.1. Фактори, які впливають на економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство	75
2.2. Метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство	90
2.3. Аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство	107
Висновки до другого розділу	126
РОЗДІЛ 3. РЕГУЛЮВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВО.....	128
3.1. Інформаційне забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство	128
3.2. Метод визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство	143
3.3. Модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство	156
Висновки до третього розділу	171
ВИСНОВКИ.....	173
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	180
ДОДАТКИ.....	201

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

МЗП

Механізм(и) залучення інвестицій на підприємство

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Успішність функціонування вітчизняних суб'єктів господарювання значним чином залежить від наявності потенційних можливостей вчасного залучення необхідного обсягу капіталу для реалізації запланованих проєктів, досягнення поставлених цілей тощо. Інвестиції для підприємства є одним із найвагоміших факторів його тривалого економічного розвитку. Тому використання механізмів залучення інвестицій являється складовою успішного функціонування підприємства. Саме інвестиції можуть виступати джерелом ресурсів для покращення фінансово-господарського стану підприємства, збільшення його частки на ринку, впровадження інноваційних продуктів, створення та використання конкурентних переваг тощо.

Часто основним джерелом інвестицій для вітчизняних підприємств виступають власні ресурси. Це зумовлено нестабільністю економічного та політичного середовищ їх функціонування, а також відсутністю ефективних інструментів взаємодії з інвесторами. Таким чином, виникає необхідність формування нових способів співпраці між реципієнтами і донорами капіталу з урахуванням сучасних тенденцій. Успішне формування та використання механізмів залучення інвестицій дасть змогу підприємствам вчасно залучати необхідний обсяг капіталу, що підвищить їхню конкурентоспроможність в умовах нестабільного зовнішнього середовища. Це також забезпечить підприємству можливість довготривалого економічного розвитку, виходу на нові ринки, створення та реалізації нової інноваційної та конкурентоспроможної продукції. Тому постає проблема вчасного залучення необхідного обсягу інвестицій машинобудівними підприємствами на вигідних для них умовах. Проблемами залучення інвестицій на підприємства займались чимало вітчизняних вчених. Здебільшого науковці зосереджують свою увагу на залученні інвестицій на підприємства та в окремі галузі. До цієї групи вчених

належать Алексєєв І.В., Бібїк Г.Ю., Бондарчук М.К., Вишивана Б.М., Войтенко Л.Ю, Гайдуцький А.П., Георгїадї Н.Г., Гуменюк Д.О., Давимука С.А., Демчишак Н.Б., Крупка М.І., Крикавський Є. В., Карпенко Г.В., Кравченко В.В., Кузьмін О.Є., Кузнєцова А.Я., Лїпич Л.Г., Любченко О.М., Михальського В.В., Олейника П.В., Печенка О. І., Породко Ю.М., Процківа О.П., Соломіна Г.В., Сумець О. М., Романюк Т.Ф., Скворцов І.Б., Товт Т.Й., Харїчкова С.К., Черток Д.Л., Чухрай Н.І., Штангрет А.М. Однак поза увагою цих та інших дослідників залишились неточності та неоднозначності категорїально-понятїйного апарату у сферї інвестиційної діяльності, теоретичні положення щодо економічного оцїнювання та регулювання механїзмів залучення інвестицій на підприємство, формування інтегрального показника ефективності механїзмів залучення інвестицій при реалїзацї методів їх економічного оцїнювання, побудови математичної моделї залежності обсягу залучених інвестицій від тривалості та вартості процесу їх залучення під час визначення доцїльностї регулювання механїзмів залучення інвестицій та застосування моделї їх економічного оцїнювання та регулювання. Це актуалїзує розроблення теоретичних і методико-прикладних положень з економічного оцїнювання та регулювання механїзмів залучення інвестицій.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Проведене дослідження пов'язане з науковим напрямком кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» «Проблеми формування моделей розвитку національного господарства та його суб'єктів в умовах глобалїзацї» (номер державної реєстрацї 0114U001694), у межах якого дисертантом визначено сутність поняття «механїзми залучення інвестицій на підприємство» та наведено їх класифїкацїю; розвинуто концептуальну модель економічного оцїнювання та регулювання механїзмів залучення інвестицій; удосконалено методи економічного оцїнювання механїзмів залучення інвестицій на підприємство; розвинуто методи прогнозування економічної ефективностї механїзмів у майбутньому (акт впровадження від 19.03.2014 р.). Представлені у

дисертації наукові результати використані під час виконання держбюджетної теми Національного університету «Львівська політехніка» ДБ/Інформ «Геоінформаційні технології аналізу стоку та емісії парникових газів у лісовому господарстві для підтримки прийняття рішень» (номер державної реєстрації 0111U001210) при виконанні етапу 2 «Розроблення методів та програмних засобів просторового аналізу і прогнозування стоків та емісій парникових газів у лісовому господарстві та внаслідок змін землекористування на регіональному рівні за різними сценаріями», підетапу 2.4. «Розроблення та дослідження сценаріїв емісії та стоків вуглекислого газу у лісовому господарстві України, використання їх для підтримки прийняття ефективних адміністративних рішень на національному рівні та підтримки міжнародних переговорів». Зокрема, автором удосконалено методи економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій для реалізації проектів із зменшення негативних наслідків емісії парникових газів (акт впровадження від 08.10.2014 р.).

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є удосконалити існуючі і розробити нові теоретичні і методико-прикладні положення з економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Завданнями роботи є:

- розвинути категоріально-понятійний апарат у сфері інвестиційної діяльності підприємств;
- удосконалити концептуальну модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство;
- розвинути метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство;
- удосконалити метод визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство;
- запропонувати модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Об'єктом дослідження є механізми залучення інвестицій на підприємство.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні та методичні положення щодо економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Методи дослідження. Проведене дослідження базується на методологічних положеннях сучасних наукових економічних теорій. Вивчено нормативно-правові акти Верховної Ради України, Постанови Кабінету Міністрів України, Укази Президента України. Дисертація виконана на основі аналізу наукової літератури та досвіду залучення інвестицій машинобудівними підприємствами України.

У дослідженні використано такі методи наукового пізнання: узагальнення, конкретизації, систематизації, порівняння та абстрагування – під час уточнення сутності поняття «механізми залучення інвестицій на підприємство», побудови класифікації механізмів залучення інвестицій на підприємство, виокремленні принципів економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство (підр. 1.1-1.3); анкетування, формалізації, кластерний аналіз, а також економіко-математичні методи, зокрема метод найменших квадратів – під час аналізування існуючих механізмів залучення інвестицій на підприємство, визначення факторів, які впливають на економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, удосконалення методу економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство (підр. 2.1-2.3); економіко-математичні методи, зокрема методи кореляційно-регресійного аналізу, математичні методи аналізу властивостей функцій, методи індукції та дедукції, метод аналогій – під час визначення та оцінювання факторів, які впливають на регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, удосконалення методів визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, розроблення моделі економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство (підр. 3.1-3.2).

Наукова новизна одержаних результатів полягає в удосконаленні існуючих і розробленні нових теоретичних і науково-прикладних положень із економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство. Наукові результати, які характеризують новизну дослідження, полягають у такому:

вперше:

– запропоновано модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, яка на основі врахування реалізації інвестиційних цілей встановлює послідовність застосування методів економічного оцінювання механізмів, визначає об'єкти регулювання, а також конкретизує взаємозв'язок між первинними (взаємодія підприємства з одним інвестором у процесі залучення інвестицій визначеної форми, обсягу та визначеним методом) та вторинними механізмами (взаємодія підприємства з багатьма інвесторами у процесі залучення інвестицій різної форми, обсягу та різними методами);

удосконалено:

– метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, який, на відміну від існуючих, ґрунтується на обчисленні інтегрального показника рівня економічної ефективності механізмів, що дає змогу оцінити можливості підприємства щодо вчасного залучення запланованого обсягу інвестицій на вигідних для себе умовах;

– метод визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, який, на противагу відомим, заснований на аналізуванні залежності зміни функції обсягу залучених інвестицій від вартості процесу залучення інвестицій і тривалості його реалізації;

– концептуальну модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, яка, на відміну від існуючих, базується на визначенні складових економічного оцінювання і регулювання механізмів залучення інвестицій, а також конкретизує їх місце у процесі взаємодії підприємства та інвестора;

набув подальшого розвитку:

– категоріально-понятійний апарат у сфері інвестиційної діяльності підприємства, зокрема уточнено сутність поняття «механізм залучення інвестицій на підприємство» (взаємодія підприємства та інвестора у процесі залучення інвестицій визначеної форми та визначеним методом), а також класифікацію механізмів залучення інвестицій на підприємство, в основу якої, на противагу відомим, покладено поділ елементів механізмів на обов'язкові і необов'язкові, що дає змогу чітко визначити можливі види механізмів залучення інвестицій, їх сутнісні ознаки, а також сформулювати порядок застосування механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Практичне значення одержаних результатів. Практична цінність результатів дослідження полягає у розробленні методичного інструментарію щодо економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство. Авторські розробки, зокрема, удосконалений метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство та розвинений метод визначення доцільності їх регулювання, а також модель економічного оцінювання і регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство використовуються у діяльності ПрАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» (довідка № 2387 від 06.05.2015 р.), ТзОВ «Інтерпет» (довідка № 12 від 12.05.2015р.), ТзОВ «Севіан» (довідка № 12 від 09.07.2015 р.). Окремі положення дисертації застосовуються у навчальному процесі Національного університету «Львівська політехніка», зокрема під час викладання дисциплін «Креативний менеджмент», «Консалтинг в інноваційній діяльності» (довідка № 67-01- 975 від 10.06.2015 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, викладені в дисертації, отримані дисертантом особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в роботі використані лише ті положення, що є результатом особистої роботи дисертанта і становлять його індивідуальний внесок.

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертації пройшли обговорення на міжнародних науково-практичних конференціях,

міжвузівських конференціях, симпозіумах, круглих столах, зокрема на таких: Міжнародна науково-практична конференція «Соціально-економічні аспекти розвитку управління» (Дніпропетровськ, 16-17 січня 2013 р.), X Міжнародна науково-практична конференція «Маркетинг та логістика в системі менеджменту» (Львів, 6-8 листопада 2014 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Міжнародна практика економічного розвитку країни» (Сімферополь, 24-25 травня 2013 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Перспективи економічного зростання та інноваційного розвитку країн» (Одеса, 18-19 квітня 2014 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Фінансово-економічна безпека держави в умовах інтеграційних процесів» (Львів, 25-26 квітня 2014 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Науково-економічний розвиток: менеджмент, фінанси, аудит» (Київ, 24-25 липня 2015 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Наукові здобутки на шляху до вдосконалення економіки країни» (Дніпропетровськ, 7-8 серпня), III Міжнародний конгрес «Захист навколишнього середовища. Енергоощадність. Збалансоване природокористування» (Львів, 17-19 вересня 2014 р.), Міжвузівська науково-практична конференція «Актуальні проблеми економічної безпеки в контексті трансформації ринкової економіки» (Львів, 12 грудня 2013 р.).

Публікації. За темою дисертації опубліковано 24 наукові праці, загальним обсягом 9,24 друк. арк. (з яких особисто дисертантові належить 7,93 друк. арк.), зокрема 2 колективні монографії, 12 статей у наукових фахових виданнях України, з них 2 праці у виданнях, які включені до міжнародних наукометричних баз даних, 1 стаття у науковому періодичному виданні іноземної держави та 9 тез доповідей на науково-практичних конференціях.

Структура і обсяг дисертаційної роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Повний обсяг дисертації становить 221 сторінку. Основний її зміст викладено на 179 сторінках. Робота містить 20 таблиць, 58 рисунків, список використаних джерел із 206 найменувань та 21 додатку.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ЕКОНОМІЧНОГО ОЦІНЮВАННЯ ТА РЕГУЛЮВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВО

1.1. Сутність і види механізмів залучення інвестицій на підприємство

Термін «інвестиції» походить від латинського слова «investire», що означає облачати, одягати. Сучасне тлумачення даного терміну звісно відрізняється. Причини відмінності можна пояснити тим, що у далекому минулому успішність певного суб'єкта визначалася його одягом. Тому можна відмітити, що інвестиції на початку своєї історії розглядалися як засіб підвищення конкурентоспроможності [200, ст. 17].

Однією із найперших згадок про інвестиції, як засобу зростання матеріального благополуччя була робота Джона Ло (1671 - 1729) «Гроші і торгівля, взаємозв'язок між якими розглянутий з метою пропозицій щодо забезпечення нації грошима». На основі даної праці автором була розроблена «система Ло», яка знайшла своє застосування у Франції на початку XVIII ст. Суть її полягала у тому, що процес організації державних фінансів базувався на торгівлі капіталом, механізм формування вартості якого був максимально наближений до ринкового. Незважаючи на те, що дана система зазнала краху, все ж ідеї Джона Ло набули широкого поширення у творах наступних вчених економістів.

Одним із сучасників Джона Ло, що досліджував сутність поняття «інвестиція», був ірландський економіст Р. Кантильон (1680 – 1734), автор праці «Нарис про природу торгівлі», опублікованої у 1755 році. Унікальним досягненням Р. Кантильона можна вважати те, що на взаємозв'язок між цінами, доходами та обсягами грошової маси впливають способи «вливання» грошей в економіку. Тому коментар М. Блауга про те, що Р. Кантильон поставив грошовий аналіз з «голови на ноги», тим самим показавши, що вплив росту

кількості грошей на ціни і доходи залежить від способу «вприскування» грошей в економіку, є цілком справедливим [15, с. 18].

Наукові досягнення Р Кантильона мали значний вплив на дослідження вчених представників доктрини фізіократів. Так лідер, даної наукової течії Ф. Кене продовжив вивчення сутності поняття інвестицій. Дослідник на прикладі аналізу виробничих процесів у сільському господарстві приходив до тлумачення сутності капіталу, як засобу виробництва. Проте слід відмітити, що сам термін «капітал» вченим не використовується [80, с. 77-78].

Наступним хто згадав про інвестиції був Адам Сміт (1723 - 1790), який у своїй книзі «Дослідження про природу і причини багатства народів», а саме у главі «Про накопичення капіталу або про працю продуктивну і непродуктивну» згадує про інвестиції, як одну із ключових умов забезпечення економічного прогресу. Вчений зазначає, що економічний розвиток більш вірогідний за умови коли інвестування коштів здійснюється з метою придбання або вдосконалення засобів промислового виробництва.

Згадуючи А. Сміта, також слід відмітити, що свої висновки, на противагу фізіократам, вчений базував на основі аналізу промислового виробництва. Особливим було ставлення А. Сміта до збережень, зокрема, він, на відміну від меркантилістів, надавав збереженням домінуючу роль у формуванні платоспроможного попиту. Тим самим даний дослідник доводить, що результатом інвестицій буде виплата доходу, який буде потрачений на споживання [143, с. 363-364].

Одним із слабких місць наукових поглядів А. Сміта можна вважати те, що згідно із його переконаннями, всі доходи суспільства будуть потрачені на споживання, включно з тою часткою капіталу який необхідний для продовження виробничого процесу. Звідси і критика К. Маркса ідей А. Сміта, відома як «балансуюча догма» або догма Сміта, і зумовлена, на думку К. Маркса, ігноруванням Смітом у своїх роботах обороту основного капіталу [100, с. 123].

Одним із тих, на кого спрямовувалась критика засновника діалектичного матеріалізму був французький економіст, відомий представник класичної школи політекономії, Ж. Б. Сей (1767 - 1832). К. Маркс був переконаний, що переклад Ж. Б. Сея творів А.Сміта для французького читача був не зовсім правильним, що проявлялось у викривленні трудової теорії вартості. Проте варто зазначити, що в рамках досліджуваної наукової проблеми, доцільно згадати про наукові ідеї Ж. Б. Сея, так як він вперше обґрунтував теорію факторів виробництва[100, с. 130].

Ще один відомий вчений економіст кінця XVIII, поч. XIX ст., Д. Рікардо (1772 - 1823), досліджував проблему інвестицій у дещо іншому контексті. Будучи опонентом А. Сміта, даний дослідник розробляв власну трудову теорію вартості. Згідно із даною теорією, у ціну виготовленого товару входить вартість не тільки живої, а й матеріалізованої праці. Під живою працею Д. Рікардо розуміє працю, яка мала місце при виготовленні знарядь праці, у свою чергу, під матеріалізованою працею розуміється праця необхідна для виготовлення продукції. Узагальнюючи свої ідеї, Д. Рікардо приходять до висновку, що у вартість виготовленої продукції входять абсолютно всі витрати, в тому числі і час потрачений на її виготовлення та перевезення. Тим самим, можна сказати, що інвестиції також, згідно із науковими ідеями Д. Рікардо, слід розглядати, як один із чинників вартості виготовленої продукції.

Ще одним важливим науковими досягненням Д. Рікардо являються його дослідження механізмів перетікання капіталу з галузі в галузь, причиною якого науковець вважав коливання ринкових цін у різних галузях [200, с. 19].

Один із сучасників Д. Рікардо, інший відомий англійський учений, економіст Т. Р. Мальтус (1766 - 1834), також зробив свій внесок у розвиток сутності поняття інвестицій. Зазначений науковець вперше розглядав інвестиції і збереження як окремі рушійні сили змін в економіці. Зокрема, Т. Р. Мальтус розумів під збереженнями перетворений у капітал дохід. Згідно із даною науковою теорією занадто висока схильність до збережень та інвестицій може обмежити можливості споживання. Тим самим, Т. Р. Мальтус відстоював думку

про те, що збереження повинні формуватись виключно за рахунок зростання прибутку [200, с. 19].

На відміну від Т. Р. Мальтуса, К. Маркс не розглядав зростання прибутку, як головну причину, яка стимулює інвестувати кошти у виробництво. Так, на думку К. Маркса, капіталісти завжди інвестуватимуть у виробництво весь свій прибуток, незалежно від того якими є очікування щодо потенційних доходів.

Інший відомий теоретик економіки, один із сучасників К. Маркса, Д. Мілль (1806 - 1873) теж досліджував сутність інвестицій. Загалом вся проблематика досліджень Д. Мілля була побудована на вирішенні двох проблем: «закони виробництва» і «закони розподілу». Якщо перша складова британським вченим визначалась як суто технічна і строго раціональна, оскільки повністю була залежна від законів фізики, то інша (закони розподілу) була зумовлена набагато складнішим набором чинників і в основному залежала від специфіки суспільства.

Проблему інвестицій Д. Мілль розглядав із сторони побудови теорії доходів та теорії грошей, кредитів і торгових криз. Під інвестиціями, в рамках даних теорії, розумівся один із головних чинників формування капіталу, а також як основа визначення вартості кредиту. Зокрема, попит на інвестиції, згідно із поглядами Д. Мілля, є одним із головних факторів які впливають на процентні ставки по кредитах [110].

Проблема розподілу вартості між прошарками суспільства стала ключовою для політичної економії у другій половині XIX, поч. XX ст. Її вирішення вчені бачили у дослідженні механізмів раціонального розподілу факторів виробництва.

Ще один відомий британський економіст, А. Маршалл, по своєму вирішував окреслену проблему. Так, зазначений науковець, надавав індивідуальним збереження більшу значимість ніж збереженням бізнесу. На підтримку своєї теорії вчений відмічав, що зниження процентної ставки до певного рівня неминуче призведе до того, що кожен індивідуум, який володіє певними збереженнями знайде потрібним відмовитись від задоволення своїх

благ у майбутньому заради задоволення їх сьогодні [102, с. 313]. Дану тезу можна розглядати, як таку, що зазвичай індивідууми схильні інвестувати тільки тоді коли загальний рівень процентних ставок є вищим від певного визначеного граничного рівня.

Погляди А. Маршалла пов'язані із припущенням про те, що з усіх факторів виробництва найвагомішим є підприємницький хист. Тим самим, інвестування під процентні ставки з низьким рівнем дохідності розглядається обдарованим підприємцем як упущена можливість застосувати інвестовані кошти у більш прибуткових сферах.

Однією із новаторських ідей А. Маршалла було те, що він відмовився від категорії «прибуток» замінивши її на «процент». Одним із послідовників таких ідей можна вважати Ейгена фон Бем-Баверка (1851 - 1914), теорія процента якого чітко розділила фактори виробництва на первинні і вторинні. Так, капітал вважався вторинним фактором від праці і землі, тому пропозиція капіталу залежить від кількості землі та праці.

Унікальність теорії Бем-Баверка полягала у тому, що вона обґрунтувала роль капіталу у процесі виробництва. Процент, згідно із даною теорією, є наслідком відмови від поточного доходу заради вищого доходу у майбутньому. Тим самим, процент можна було розглядати, як винагороду за ризик, який несе підприємець, що формує капітал необхідний для виробництва. Дана теза не була остаточним висновком, за аналогією до базових теорії Д. Рікардо і А. Сміта, Бем-Баверк вважає, що норма проценту залежить від способу розподілу певного обмеженого обсягу капіталу між галузями економіки, залежно від прогнозів щодо норми проценту, який очікується в них [11, с. 73-76].

Ще більш радикальним, у контексті досліджуваної проблеми, є припущення І. Фішера (1867 - 1947) про те, що окремі суб'єкти не просто обирають напрямки здійснення інвестування залежно від очікувань стосовно економічного росту в кожній окремій галузі, а й намагаються змінити ці очікування, шляхом збереження і залучення боргових ресурсів.

Продовженням наукових поглядів І. Фішера можна розглядати наукові висновки Дж. М. Кейнса (1883 - 1946) про те, що із ростом доходів населення, спостерігається тенденція до скорочення граничної схильності до споживання. Тим самим, можна зробити вагомий підсумок, згідно із яким зростання обсягів збережень неодмінно має призвести до збільшення попиту на інвестиції. При цьому, Дж. М. Кейнс, на відміну від своїх попередників, вважав, що процент не являється єдиним фактором росту попиту на інвестиції, науковець був переконаний, що на обсяги інвестицій також впливає гранична норма доходу на одиницю вкладеного капіталу. Вартими уваги можна вважати думки Дж. М. Кейнса про те, що процент слід розглядати як винагороду за відмову від збереження капіталу у його найбільш ліквідній формі (у грошовій формі). Виходячи з того, що із зростанням потреби у збереженні ліквідності капіталу, зумовленої політичною та економічною нестабільністю, норма процента також розглядалась Дж. М. Кейнсом, як «плата за позику». Тим самим, науковець довів, що розмір інвестицій залежить від ступеня перевищення очікуваної їх прибутковості над процентом за кредитами, а при рівності цих показників інвестиції взагалі неможливі [142].

Ідеї Дж. М. Кейнса, незважаючи на їхню особливу вагу, все ж не можна характеризувати як особливо революційні, оскільки подібні ідеї поширювали його попередники. Одним із найвідоміших з них є К. Віксель (1851 - 1926), шведський економіст, який також зробив свій внесок у розвиток теорії процента та інвестицій. Так, згаданий науковець був переконаний, що норма проценту, яка залежить від попиту і пропозиції капіталу, відрізняється залежно від емітента самого капіталу. Зокрема, К. Віксель зазначав, що можливою є ситуація коли вартість капіталу буде відрізнятись, а саме в економіці будуть мати місце дві норми процента – «природна» та «ринкова». Під «ринковою» нормою процента шведський вчений розумів ту ставку, яка визначена на основі співвідношення попиту на капітал і його пропозиції, у свою чергу, «природна» норма процента була нижчою від «ринкової» і вважалась такою, що сформована без будь-яких спекулятивних мотивів з боку емітента капіталу.

«Природна» ставка застосовувалась тоді коли існувала потреба швидко розмістити капітал.

Таким чином, можна підсумувати, що сутність самого поняття «інвестиції» розглядалась науковцями в контексті категорії «капітал». Розміри і швидкість розміщення інвестицій залежали від норми процента дохідності та граничної ставки доходу на кожен додаткову одиницю інвестованого капіталу.

Вагомими у контексті даної наукової проблематики слід вважати також праці таких відомих вчених, як Р. Фріш (1895 - 1973), Ф. Лյондберг (1902-1995), П. Самуельсон (1915 - 2009), що стали авторами перших математичних формалізованих моделей взаємозалежності макроекономічних індикаторів. Так, найвідомішою серед них являється модель мультиплікатора-акселератора П. Самуельсона, яка на основі рекурентних рівнянь визначає взаємозалежність між національним доходом, обсягом споживання, рівнем схильності до споживання та інвестиціями.

Ідеї зазначених дослідників знайшли своїх прихильників у наступному поколінні вчених, які працювали над пошуком математичних методів аналізування поведінки різного роду економічних індикаторів. Так, В. Баумоль, Д. Бенхабіб та Р. Квандт [202] оцінили роботи П. Самуельсона, Ф. Лյондберга та Р. Фріша, як великий науковий «стрибок» в економічній теорії. А рекурентне рівняння Самуельсона було взято даними дослідниками, як основа для дослідження властивостей економетричних моделей, які виражають порядок «хаотичних» процесів.

Оскільки роль інвестицій розглядалась у складі відносно стійких економічних структур, виникла необхідність висвітлити їх сутність в рамках категорії економічного розвитку. Вирішенням даної наукової проблеми займались Е. Домар (1914 - 1997) та Р. Харрод (1900 - 1978). Так, Е. Домар вважав, що інвестиції не слід розглядати тільки як фактор отримання доходу, а й як чинник формування виробничих потужностей. На думку цього вченого, ріст доходів має відповідати росту виробничих потужностей. Тому науковець

вважав, що пільгове оподаткування різних сфер економіки є надзвичайно важливим, оскільки стимулює їх розвиток [203].

Р. Харрод доповнив модель Е. Домара новою ендогенною функцією інвестицій. Відповідно до цього, будь-який ріст доходів, на думку Р. Харрода, неодмінно викликає зростання капіталовкладень. В контексті згаданої наукової проблематики, слід також згадати про Е. Хансена (1887 - 1975), який розглядав інвестиції, як головний чинник стимулювання економічного росту. Свої наукові ідеї вчений розвиває орієнтуючись на суспільство, в якому «повна зайнятість» повинна суміщатись із високим рівнем суспільного і приватного споживання [181].

Досліджуючи тлумачення ролі інвестицій у забезпеченні економічного розвитку, необхідно також згадати думки деяких вчених, які вивчали трансформаційні економічні процеси у країнах Східної Європи. До них можна віднести Т. Бауера, М. Борнштейна, І. Берренда та багато інших. Так, Бауер [201] у своїй праці «Перетворення чи вдосконалення економічних механізмів?» здійснив спробу визначити причини неефективності економічних реформ у деяких східноєвропейських країнах. Одною із таких причин даний дослідник вважає незбалансований характер стимулювання інвестиційної діяльності урядами даних країн. Такі висновки тільки підкреслюють вагомое значення інвестицій у забезпечення економічного розвитку як окремих підприємств так і держави загалом.

В процесі розвитку виробничих відносин, виникла потреба більш деталізованого тлумачення сутності поняття «інвестицій». Одним із тих хто здійснив таку спробу були Дж. Д. Сакс та Ф. Б. Ларрен. Так, згадані науковці визначили інвестиції, як потік готової продукції протягом певного періоду часу, яка необхідна для підтримання чи зростання основних фондів в економіці. Також, згадані науковці переконані, що збільшення основних фондів за рахунок інвестицій забезпечує ріст виробничих потужностей у майбутньому [139, с. 143].

Також варто згадати праці таких сучасних науковців, як Дж. Гелбрейта, Г. Мюрдаля і Д. Тобіна, які були прихильниками безпосереднього втручання держави у процес інвестування, шляхом активного регулювання усіх нормативно-організаційних аспектів, які пов'язані із здійсненням інвестування [41, 116, 152]. Серед інших вчених, які досліджували процес здійснення інвестування, були такі вчені, як Д. Бейлі, Л. Гітман, Д. Розенберг, Г. Александера, У. Шарп. Дані автори висвітлюють особливості здійснення інвестування, шляхом визначення форм, методів та механізмів формування інвестиційних ресурсів на мікрорівні [193, 38, 136].

Слід відмітити, що окрім названих науковців, визначенням сутності поняття «інвестиції» займались також і багато інших вітчизняних та закордонних вчених. Так, В.Г. Золотогородов під поняттям інвестиції розуміє будь-який актив, що вкладається в господарську діяльність з метою отримання прибутку [72]. Ж. Перар, у свою чергу, розглядає інвестиції як додаткові вкладення, спрямовані на розширення бізнесу чи підвищення його ефективності [125]. На думку, М.Г. Назарова інвестиції це вкладення в основний і оборотний капітал з метою отримання прибутку [180]. В.В. Ковалев розглядає інвестицію як вкладення капіталу з певною метою та на визначений період часу. Відповідно до даного автора, інвестори можуть інвестувати у абсолютно різні об'єкти, переслідуючи досягнення власних цілей [84]. Як бачимо з табл. 1, можна виділити багато різних видів інвестицій за різними класифікаційними ознаками. Слід відмітити, що дана класифікація не може претендувати на звання вичерпної, оскільки поняття інвестицій активно розвивається з часів зародження економічної теорії і тому може вважатись одним із найзагальніших і найбільш ключових понять в рамках даної теорії, а отже, повинно розглядатись у гранично загальному контексті відносно думок і поглядів вчених економістів всіх шкіл. Слід зазначити, що серед науковців немає чіткого розмежування між запозиченнями та інвестиціями, деякі науковці вважать дані категорії тотожними. Тому це потребує детального аналізування класифікації інвестицій (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Класифікація інвестицій

№ з/п	Класифікаційні ознаки	Види інвестицій
1	2	3
1	За об'єктом вкладення коштів	Реальні (інвестиції в матеріальні і нематеріальні активи) і фінансові (інвестицій у фінансові активи).
3	За характером участі в капіталі підприємства, в яке вкладаються кошти	Прямі (передбачають безпосередню участь інвестора в управлінні об'єктом інвестування) і портфельні (орієнтуються не управління, а виключно на отримання доходу від дивідендів та зміни ринкової вартості акцій).
4	За періодом інвестування	Короткострокові і довгострокові (капітальні інвестиції).
5	За формою власності	Приватні, державні.
6	За регіональною приналежністю інвестора	Інвестиції вітчизняних і закордонних інвесторів.
8	За характером використання капіталу в інвестиційному процесі	Первинні інвестиції (первинне вкладення власного чи залученого капіталу), реінвестиції (повторне вкладення капіталу, що вивільнився в результаті попереднього вкладення у певні проекти) і деінвестиції (виведення капіталу без повторного вкладення).

Примітка: сформовано автором на основі [72, 125, 180, 84, 60, 57].

Здійснення інвестування передбачає наявність найменше двох учасників цього процесу: інвестор та реципієнт (особа, яка залучає інвестиції). Спроможність реципієнта залучити необхідний обсяг інвестицій у потрібному обсязі та у визначений термін і на вигідних для нього умовах є важливою проблемою. Оскільки важливість інвестицій для розвитку економіки була доведена вище, можна відмітити, що дану проблему слід розглядати, як особливо актуальну для України. Важливим аспектом, який можна використати, як окремий аргумент на підтримку необхідності вивчення процесу залучення інвестицій є важливість даного процесу для забезпечення стабільно високого рівня розвитку інноваційних технологій, які можуть стати однією із найвагоміших рушійних сил економічного зростання в умовах постіндустріального суспільства.

Попри переконання більшості економістів про визначальну роль конкуренції, як єдиного фактора, який забезпечує рівновагу за ключовими макроекономічними складовими розвитку держави, все ж необхідність регулювання є значною, так П. Самуельсоном доведено, що рівновага між попитом і пропозицією в економіці держави та забезпечення збалансованого зростання обсягу виробництва і заробітної плати являється однією із найважливіших умов довгострокового економічного розвитку певної держави. Зазначена умова досягається тільки шляхом регулювання державою збалансованості між збереженнями та інвестиціями. Тому регулювання інвестиційної діяльності являється дотичним до визначеної у дисертації наукової проблематики, що робить аналіз нормативно-правової бази здійснення інвестиційної діяльності, вагомим для результатів даного дослідження.

На підтримку важливості державного регулювання, можна згадати, переконання лауреатів Нобелівської премії Франко Модільяні та Мертона Міллера, про те що податки на прибуток та недоліки процедури банкрутства впливають на стратегію фінансування. Таким чином, чимало факторів які визначають характери співпраці інвестора та реципієнта, встановлюються державою, шляхом законодавчого регулювання. Ф. Котлер [87, с. 25], коментуючи зазначених вчених, підсумовує що вибір джерела фінансування – це тонке балансування вигод від податкових пільг, пов'язаних із боргами, та недоліків процедури банкрутства, пов'язаних із більш високим ризиком банкрутства.

Чимало вітчизняних вчених досліджують проблеми здійснення інвестиційної діяльності в Україні. Серед них можна виділити Романюка Т.Ф. [137], Бібіка Г.Ю. [14], Бондарчук М.К. [20], Вишивану Б.М. [26], Гайдуцького А.П. [29], Гуменюка Д.О. [40], Демчишак Н.Б. [46], Крупку М.І. [90], Кузнецову А.Я. [91], Любченко О.М. [97], Ліпич Л.Г. [6, 48, 74], Товт Т.Й. [123, 153, 154]. Дані науковці широко досліджували проблеми розвитку вітчизняної економіки, вважаючи що інвестиції та інноваційний підхід до вдосконалення технологічних рівня українських підприємств сприятимуть швидкому

економічному розвитку економіки України. Дані вчені акцентували увагу на макроекономічних проблемах реалізації інвестиційного процесу, не враховуючи мікроекономічні труднощі, перед якими постають вітчизняні суб'єкти господарювання. Відтак, незважаючи на значний теоретичний та практичний потенціал досліджень названих вчених, все не можна їх вважати в достатній мірі актуальними та об'єктивними, оскільки у їхніх роботах ігноруються проблеми залучення інвестицій на мікрорівні.

Серед інших вітчизняних дослідників, які займались проблемами залучення інвестицій спостерігається перехід від макроекономічного рівня до мезорівня, що спричинено переорієнтацією парадигми соціально-економічного розвитку України у сторону орієнтованої на розширення господарської автономії регіонів. До цих дослідників, окрім уже названого Любченка О.М., можна віднести таких науковців, як Маслій В., Михальський В.В., Олейник П.В., Печенка О. І., Порошко Ю.М., Процьків О.П., Соломіна Г.В., Сумець О. М., Харічков С.К. та багато інших. У роботах цих вчених розглядаються прикладні аспекти інвестиційної діяльності в Україні та формується комплекс заходів для залучення інвестицій, спрямованих на розвиток регіонів [30, 54, 105].

Залучення інвестицій може розглядатись як інвестиційна діяльність, сутність якої та особливості її здійснення регулює законодавство України. У табл. 1.2 наведено перелік законів та сфер інвестиційної діяльності, які вони регулюють.

Таблиця 1.2

Законодавчі акти, що регулюють здійснення інвестиційної діяльності в Україні

№ з/п	Назви законів	Галузі інвестиційної діяльності, що регулюються законами
1	2	3
1	Закон України «Про акціонерні товариства» № 514-VI від 17.09.2008. [57].	Закон визначає порядок утворення, діяльності, припинення акціонерних товариств, їх правий статус, права та обов'язки акціонерів; особливості правового статусу, утворення, діяльності, припинення акціонерних товариств, що провадять діяльність на ринках фінансових послуг.
2	Закон України «Про інвестиційну діяльність» N 406-VII (406-18) від 04.07.2013 [60].	Цей Закон визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України.

Продовження табл. 1.2

1	2	3
3	Закон України «Про режим іноземного інвестування» N 406-VII (406-18) від 04.07.2013 [61].	Регулюються особливості здійснення іноземного інвестування на території України, виходячи з цілей, принципів і положень законодавства України.
4	Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 766-VIII від 10.11.2015. [58].	Закон визначає правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування, а також особливості управління їх активами.
5	Закон України «Про ратифікацію Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами» № 1547-III від 16.03.2000 [59].	Чинним Законом ратифіковано Вашингтонську Конвенцію 1965 р. про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами.
6	Закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» 1457-III від 17.02.2000 [56].	Закон спрямований на захист конкуренції між суб'єктами підприємницької діяльності, створеними без залучення коштів або майна (майнових чи немайнових прав) іноземного походження, та суб'єктами підприємницької діяльності, створеними за участю іноземного капіталу.
7	Закон України «Про концесії» 997-XIV від 16.07.1999 [55].	Закон визначає поняття та правові засади регулювання відносин концесії державного та комунального майна, а також умови і порядок її здійснення з метою підвищення ефективності використання державного і комунального майна і забезпечення потреб громадян України у товарах (роботах, послугах).
8	Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» № 46 від 10.09.1991 [62].	Закон регламентує, що за умови дотримання іноземними інвесторами вітчизняного законодавства, їх майно, прибутки, законні права та інтереси захищаються законами України.
9	Закон України «Про інноваційну діяльність» № 5460-VI від 16.10.2012 [64].	Цей Закон визначає правові, економічні та організаційні засади державного регулювання інноваційної діяльності в Україні, встановлює форми стимулювання державою інноваційних процесів і спрямований на підтримку розвитку економіки України інноваційним шляхом. Оскільки реалізація інновацій на підприємствах може супроводжуватись залучення інвестицій, то даний закон постає особливо актуальним.

Продовження табл. 1.2

1	2	3
10	Закон України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» № 5460-VI від 16.10.2012[63].	Цей Закон визначає правові та економічні засади запровадження та функціонування спеціального режиму інноваційної діяльності технологічних парків в Києві, Дніпропетровську, Львові, Сумах та інших містах України.
11.	Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» № 11 від 21.10.2011[65].	Цей Закон визначає правові та організаційні засади відносин, пов'язаних з підготовкою та реалізацією інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна».
12.	Закон України «Про фінансовий лізинг» № 1381-IV (1381-15) від 11.12.2003 [66].	Цей Закон визначає загальні правові та економічні засади фінансового лізингу в Україні.
13	Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» № N 701-VIII від 17.09.2015 [67].	Цей Закон регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку.
14	Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» № N 901-VIII від 23.12.2015 [68].	Закон визначає правові засади здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні.
15	Закон України «Про господарські товариства» № 835-VIII від 26.11.2015 [69].	Цей Закон визначає поняття і види господарських товариств, правила їх створення, діяльності, а також права і обов'язки їх учасників та засновників.
16	Закон України «Про холдингові компанії в Україні» № 835-VIII від 26.11.2015[70].	Закон визначає загальні засади функціонування холдингових компаній в Україні, а також особливості їх утворення, діяльності та ліквідації

Як показують дослідження, важливими елементами процесу залучення інвестицій виступають інвестори і методи залучення інвестицій. Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність», інвесторами можна вважати осіб, що здійснюють інвестиційну діяльність. До них відносяться юридичні особи України та іноземних держав, держава та місцеві органи влади, а також громадяни, недержавні підприємства, господарські асоціації, спілки, товариства, громадські і релігійні організації та інші юридичні особи, що засновані на колективній власності [60].

Варто зазначити, що деякі праці вітчизняних вчених все ж зосереджуються на проблемах забезпечення економічного розвитку підприємств через успішне залучення інвестицій. Вивчення літературних джерел [10, 55-72, 79, 84, 125, 195, 196] дозволяє виділити чотири основні методи залучення інвестицій: акціонування, бюджетні програми (урядовий пільговий кредит, гарантування, дотування, субвенції), пільгове фінансування (інвестиційний податковий кредит, безвідсотковий кредит) та позикове фінансування (оренда та боргове фінансування). Таким чином, всі методи залучення інвестицій можна поділити на чотири групи: акціонування, позикове фінансування, державне фінансування та самофінансування.

Повний перелік можливих методів залучення інвестицій може відрізнятися залежно від етапу реалізації процесу залучення інвестицій і залежно від країни приналежності інвестора або реципієнта. Способи постачання капіталу являються одним із найперспективніших предметів аналізу з боку амбітних та винахідливих підприємців, тому їхня фантазія стосовно цього по справжньому необмежена. Окрім названих вище методів можна навести перелік «можливостей» залучення капіталу за Ф. Котлером [87, с.10-11]:

- бізнес-ангели;
- бутстрепінг (залучення капіталу на ранніх стадіях існування бізнесу, джерелами капіталу виступають особисті збереження, збереження рідних, близьких, знайомих тощо);
- венчурний капітал;
- повторне розміщення цінних паперів;
- друзі та сім'я;
- кредитування під заставу активів;
- лізинг;
- особисті збереження;
- незабезпечені банківські кредити;
- первинна публічна пропозиція розміщення акцій (IPO);

- публічне розміщення боргових зобов'язань;
- товариство по дослідженнях і розробках;
- факторинг;
- фінансування постачальниками;
- фінансування споживачами;
- франчайзинг.

До названого переліку можливих джерел капіталу можна віднести також краудфандинг та фандрайзинг. Варто зазначити, що названі «можливості» слід розуміти, як джерела та методи заучення капіталу.

Як уже зазначалось, однією із умов успішного здійснення підприємницької діяльності є своєчасне залучення потрібного обсягу інвестицій на певних умовах. Це пояснюється можливістю застосувати залучений капітал для покращення фінансово-господарського стану підприємства, реалізації нових ідей, підвищення конкурентоспроможності, модернізації виробництва і тощо. Вирішення проблем пов'язаних із залученням інвестицій може відбуватись також на етапі створення підприємства, що особливо актуально в сучасних умовах інтенсивного розвитку ринкових відносин та безперервної реалізації інноваційних ідей.

Залучення інвестицій вимагає врахування індивідуальних особливостей функціонування галузі та характеристик самого підприємства. Тому процес залучення капіталу буде відрізнятись. Проте все ж деякі експерти виділяють певні спільні риси. Так, Джейсон Л. Баптиста пропонує власний підхід, що заснований на фандрайзингу¹ і розроблений для стартапів². Зокрема, підприємець, який залучає інвестиції повинен вирішити наступні завдання:

1. Чітко сформулювати об'єктивну мету залучення. Дана складова вимагає вирішення двох проблем: чи правильно вибраний час для залучення інвестицій і чи достатньо інвестори поінформовані про мету їх залучення.

¹ Спосіб фінансування новостворених підприємств на основі постійної співпраці з інвесторами та безперервному залученні додаткових коштів завдяки веденні переговорів з новими інвесторами. Тобто, це безперервний процес залучення інвестицій.

² Новостворене підприємство, метою якого є реалізація певної інноваційної ідеї. Характерною особливістю стартапів є те що їхня вартість може суттєво зрости в разі, якщо інноваційний продукт здобуде підтримку на ринку.

2. Правильно обрати час для початку залучення інвестицій На дане питання автор методики пропонує відповісти, вирішивши такі проблеми:

- компанія повинна мати технічного фахівця, який буде експертом в технічних особливостях певного продукту;
- наявність пробної версії, що може суттєво збільшує шанси на те що інвестор виділить необхідні ресурси для початку виробництва і реалізації даного продукту;
- наявність у компанії перших клієнтів, які можуть засвідчити якість певного новоствореного продукту;
- компанія повинна бути готовою розширюватись, якщо її продукт буде користуватись попитом на ринку;
- інвестори мають бути впевнені у тому, що мотивація керівників підприємства, яке залучає інвестиції, в успішній реалізації інвестиційного проекту є високою;
- компанія має представити інвесторам свої певні потенційні можливості, які відсутні або малорозвинені у конкурентів;
- наявність у компанії можливостей забезпечення безперервного залучення інвестицій.

3. Інвестори мають чітко знати яким чином будуть використані їхні кошти.

4. Ймовірно підприємству, для реалізації інвестиційного проекту, може знадобитись більше коштів ніж вона потребує на ранніх стадіях. Автор методики зазначає, що інвестори вельми неохоче повторно інвестують у певні проекти, особливо, якщо це стартап.

В рамках даної проблематики, варто згадати коментар уже згаданого Ф. Котлера, про те що виведення компанії із банкрутства і фінансової кризи може виявитись більш складним завданням, ніж залучення інвестицій у новостворене високо-ризикове підприємство. Тому сума інвестицій про яку ведуться переговори між донором та реципієнтом капіталу, являється одним із найважливіших чинників успішного завершення даного процесу.

5. Зустріч з інвесторами має відбуватись через посередництво лідера, людини, яка здатна успішними чином представити продукт компанії.

6. Інвесторів слід обирати за наступними критеріями:

- інвестор має розбиратись у сфері діяльності підприємства;
- інвестор має знаходитись не далеко від підприємства, яке залучає інвестиції;
- інвестор не повинен вкладати у конкурентів.

7. Просування бренду має відбуватись з використанням постів в Інтернеті. Це пояснюється тим, що інвестори мають легко знайти інформацію про підприємство, що залучає інвестиції.

8. Потрібно намагатись «завоювати довіру» так званих портфельних засновників, тобто, осіб які уже залучили у певного інвестора необхідний обсяг капіталу і тепер користуються у нього значною довірою.

9. Як тільки один із інвесторів «вступив в гру» необхідно ще більш інтенсивно продовжувати процес залучення інвестицій, так як тоді шанси на успіх ще більші.

10. Презентація продукту має яскраво демонструвати унікальні його особливості.

11. Бізнес-план має вирішувати три основні завдання: чітка стратегія виробництва продукту, чіткий шлях залучення покупців, наявність всіх можливих моделей отримання доходу, які тільки можливі для компанії, що залучає інвестиції.

Даний перелік завдань, які має вирішити підприємство, що залучає інвестиції, не є повним. Проте все ж можна сказати, що успішний процес залучення інвестиції вимагає наявності таких передумов:

- 1) унікальний і корисний продукт;
- 2) відповідність етапів життєвих циклів підприємства і продукту вимогам інвестора;
- 3) чітка стратегія виробництва і реалізації продукту;

4) переговори ведуться з інвесторами, які відповідають наведеним вище вимогам.

Слід відмітити, що даний підхід може застосовуватись тільки тоді коли метою залучення інвестиції є виробництво та реалізація нового продукту. Дещо інша методика залучення інвестицій пропонується іншими науковцями. Так, Д. Коллом [42] приводить такі чотири головні завдання, які необхідно вирішити перед здійсненням залучення капіталу:

1. «Це компанія чи це продукт?». Дане питання вирішується шляхом визначення цілей, які підприємство планує досягти шляхом залучення капіталу. Якщо це виробництво нового продукту, то потрібно сформулювати у інвесторів чітке явлення про те, яким буде очікуваний життєвий цикл продукту, а також в чому його унікальність. Інвестори мають чітко розуміти, яким чином будуть використані їхні кошти.

2. «Наскільки великий потенціал ринку на який залучається капітал?» Інвестори мають бути поінформовані про можливі надходження в разі успіху інвестиційного проекту.

3. «Чи володіє керівництво компанії досвідом реалізації подібних інвестиційних проектів?» Якщо так, то наскільки вони були успішними.

4. «Чи має підприємство, яке залучає інвестиції, клієнтів і чи отримало воно вже певні надходження за даним інвестиційним проектом?»

У свою чергу, Тім Хаггард [150], засновник компанії «My Bookkeeping Online», наводить свої рекомендації для того, щоб процес залучення інвестицій був успішним:

1. Якщо обсяг інвестицій не великий - можна залучити друзів і сім'ю.
2. Необхідно розглядати бізнес з точки зору інвестора.
3. Оцінка бізнесу має бути адекватною.
4. Необхідно переконати інвесторів у тому, що керівники інвестиційного проекту здатні «робити гроші». Відповідно до даного пункту, інвестори мають чітко знати які надходження за інвестиційним проектом очікуються протягом його реалізації.

5. Підприємство, що залучає інвестиції, має володіти бізнес-планом, який буде користуватися довірою в інвесторів. Очевидно даний пункт передбачає, що оцінка розвитку бізнесу має бути обґрунтованою.

6. Бізнес-план має бути підкріплений фінансовими прогнозами.

7. Необхідним є залучення достатньої кількості коштів. Особа, яка залучає інвестиції має розуміти, що інвестори вельми не охоче повторно інвестують в один і той самий інвестиційний проект.

8. Інвестори повинні володіти достатньою інформацією про те як і коли вони отримують свої гроші назад.

9. Запропонуйте інвесторам оптимальний спосіб реєстрації інвестицій. Даний пункт передбачає те, що інвестиція має бути зареєстрована найдешевшим чином.

10. Перед зустріччю з інвесторами необхідно володіти достатньою інформацією про їхню специфіку діяльності. Крім того не варто звертатись до всіх інвесторів.

11. Знати свої слабкості і вміти їх виправити.

Враховавши наведені думки науковців та проаналізувавши наукові літературні джерела, можна відмітити, що успішне залучення інвестицій (реципієнт залучив необхідний обсяг інвестицій на вигідних для нього умовах та у визначений ним термін) наділене рядом властивостей:

1) залучення інвестицій має відбуватись на основі чітко продуманої послідовності дій, тобто, повинно бути наділене ознакам процесу.

2) учасники процесу здійснення залучення інвестицій повинні взаємодіяти між собою, отже, перебувати у системному зв'язку;

3) з боку підприємства, яке планує залучати інвестиції доцільним було б володіти набором можливих способів здійснення залучення інвестицій, тому ці способи слід також розглядати як ресурс;

4) сам процес залучення інвестицій буде відбуватись на основі взаємодії його учасників, тому не виключено, що під даною взаємодією можна розуміти також і структуру, елементи якої наділені певними функціями.

Таким чином, можна відмітити, що залучення інвестицій має такі ознаки

- процесу, оскільки діяльність пов'язана із залученням інвестицій може бути охарактеризована певною послідовністю етапів;

- складові процесу залучення інвестицій взаємодіють між собою, а отже перебувають у системному зв'язку;

- кожен учасник процесу залучення інвестицій наділений певними функціями, які можна об'єднати в одну загальну функцію перетворення ресурсів (час, витрати на пошук інвестора та спілкування з ним тощо) з боку реципієнта у інвестиції зі сторони інвестора;

- всі складові процесу залучення інвестицій (реципієнт, інвестора, інвестиції, метод залучення інвестицій, посередники, державні органи влади) можуть бути кластеризовані за різними ознаками, а отже сукупність цих складових має властивості певної структури.

Найбільш чіткою та систематичною теорією, яка допоможе реципієнту успішно залучити необхідний обсяг капіталу являється концепція Ф.Котлера, який вперше висунув ідею реалізації маркетингових стратегій під час залучення капіталу на підприємство. Котлер переконаний, що в умовах глобалізації та розвитку сучасних технологій, капітал має всі шанси практично безперешкодно пересуватись між різними суб'єктами. Тому вчений зазначає, що підприємства змушені конкурувати не тільки із галузевими конкурентами, а й зі всіма іншими конкурентами на основі їхнього рівня дохідності та ризиковості.

Здійснення аналізування впливу географічного розташування реципієнта на прийняття рішення потенційного інвестора виступити донором капіталу для даного реципієнта, передбачає визначення характеру виробництва, показників макроекономічного розвитку регіону, визначення логістичних можливостей економії ресурсів і часу, а також врахування інших особливостей регіону та підприємства-реципієнта.

У другій половині ХХ-го ст. та особливо у період з 2008 року в міжнародній економіці спостерігається переформатування структури трансконтинентальних потоків вартості. Чимало країн, які здобули

незалежність від Британської імперії та інших великих колоніальних держав (Середня та Східна Азія, Океанія, деякі країни Африки) створили інвестиційно привабливі для європейських та американських інвесторів економічні зони. Це спричинило перенесення виробництва зnanого обсягу продукції, створеної у розвинених країнах Західної Європи та Америки, у нові індустріальні країни Азії та інших регіонів.

Визначені тенденції актуальні для України, оскільки вона знаходиться на межі західної та східної цивілізації, являючись «форт-постом» відносин між Азією та Європою. Низький рівень заробітної плати, значна пропозиція кваліфікованої робочої сили, наявність сучасних технологій у галузях ракетобудування, авіабудування, кораблебудування можуть сприяти зростанню рівня інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств для іноземних інвесторів. Дані умови соціально-економічного розвитку України головним чином спричинені її географічним розташуванням, тож даний аспект необхідно враховувати при формуванні стратегій залучення інвестицій у національну економіку. Географічним аналізом інвестиційних потоків у сучасному світовому господарстві займався Самусенко Д.Н. [140].

Ф. Котлер [87, с. 5] зазначає, що тільки очікування відносно майбутнього, а не розуміння минулого, визначають вартість будь-якої компанії. Тому Котлер наділяє комунікації головною роллю у формуванні правильного сприйняття ринками вартості і ризиків.

Аналізуючи систему мотивів інвестора вкладати у певне підприємство, Ф. Котлер робить ряд висновків: «поведінка публічних компаній на ринках капіталу помітно відрізняється від нових компаній, що являються приватними». Крім того, вчений припускає, що ринок венчурного капіталу фактично не становить жодного зацікавлення з боку таких гігантів, як Coca-Cola та Intel. Їхні зусилля спрямовані на великих інституціональних інвесторів, таких як пенсійній або спільні фонди чи страхові компанії [87, с. 6].

Крім цього вчений переконаний, що отримання прибутку не завжди являється головною метою інвесторів. Інколи вони інвестують з інших мотивів:

бажання взяти участь у підприємницькому процесі, наявність вільного часу і грошей, чистий альтруїзм тощо.

На основі даних ідей Котлер [87, с. 7] пропонує власну концепцію успішного інвестиційного маркетингу, яка включає три складові: «знай свій ринок», «знай свій продукт», «вмій ефективно спілкуватись». Ринок являється домінуючим чинником, який визначає успішність процесу залучення інвестицій, наступним являється продукт, який пропонується реципієнтом і вміння успішно спілкуватись із донором капіталу – третя складова на шляху реципієнта до необхідної суми капіталу.

Дана концепція опирається на детальний аналіз «можливостей» отримання капіталу з врахуванням життєвого циклу підприємства-реципієнта. Результати дослідження джерел та методів залучення капіталу на різних етапах розвитку організації, на основі аналізування переконань Котлера представлені на рис. 1.1.

Ф. Котлер виділяє такі етапи розвитку підприємства, як зародження, розширення, ріст після IPO, уповільнення росту та зрілість. Так, перехід компаній з приватного типу у публічний, на думку зазначеного науковця, являється головним стимулом для подальшого розвитку і центральною подією його життєвого циклу. Таким чином, доцільним є припущення про те, що для дослідження залежності джерел та способів залучення капіталу у відповідності до етапу життєвого циклу, необхідно використати наступну послідовність етапів: народження, зростання, зрілість, спад, смерть або переродження. Дана послідовність зумовлена «українськими реаліями» в яких функціонують підприємства.

Етап «переродження» характерний для вітчизняних підприємств, які після тривалого занепаду у 90-х рр., отримали «друге дихання» за рахунок інвестицій, як вітчизняних так і закордонних інвесторів. Таким чином, для сучасних машинобудівних підприємств, які перебувають на етапі «глибокого спаду» і практично не виготовляють жодної продукції, у недалекому майбутньому може все змінитися за рахунок прямих іноземних інвестицій.

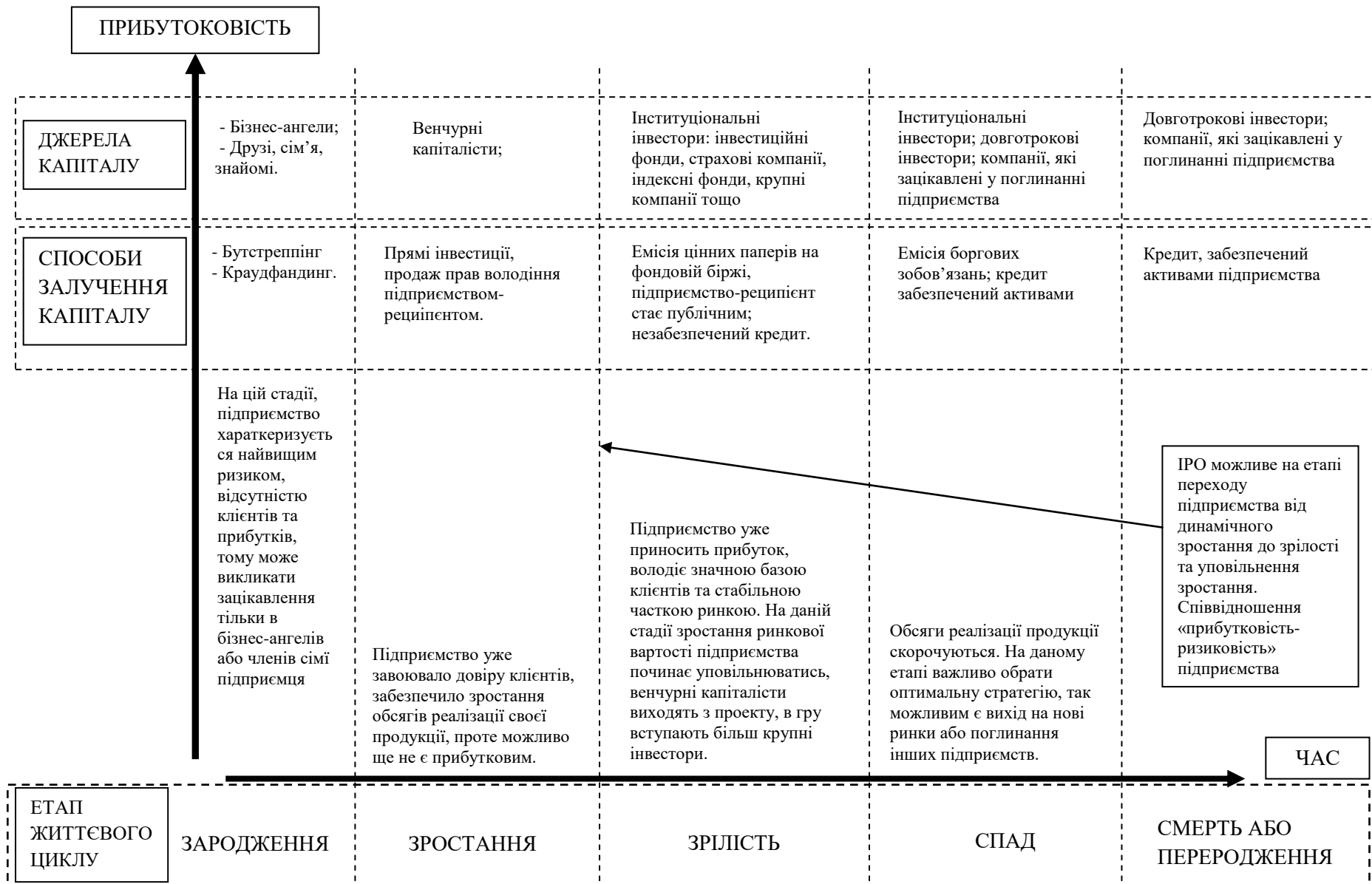


Рис. 1.1. Залежність джерела капіталу та методу його залучення від етапу життєвого циклу підприємства.
Примітка: побудовано дисертантом на основі [87, 182, 189, 192, 194, 196].

Останній етап «смерть або переродження» зумовлений не тільки «українськими реаліями», а й тим що будь-яка організація може відродитись шляхом виходу на нові ринки або отримання значного обсягу капіталу. Так, відоме українське підприємство «Маяк» у свій час швидко переорієнтувалось з виробництва звукової апаратури на виробництво зброї, що забезпечило йому подальший економічний розвиток у новій і перспективній галузі.

Варто зазначити, що на рис. 1.1 представлено такий етап як зародження, який також виділяється і Котлером, проте авторське розуміння даного етапу все має суттєву відмінність, яка полягає у тому, що Котлер не наводить краудфандинг і фандрайзинг, як імовірні стратегії залучення капіталу на ранніх стадіях життєвого циклу підприємства. Обґрунтуванням необхідності застосування даних методів залучення інвестицій може бути приклад відомого стартапу «Amazon», який у свій час, залучив близько 491 000 дол. США використовуючи краудфандинг і фандрайзинг, ця обставина а також перспективна ідея дозволила, творцям проекту у перший рік свого існування залучити ще 1 млн. дол. США від бізнес-ангелів. Тобто, бізнес-ангели «вступили в гру» уже після друзів, близьких, сім'ї та родичів.

Ф.Котлер не наводить у своїх етапах життєвого циклу, таку фазу як «смерть», очевидно являючись прихильником теорії про «все-універсальність конкуренції». Переродження організації можливе навіть після її формальної смерті, так в Україні є багато підприємств, які практично нічого не виготовляють, проте за умови значних інвестицій зможуть швидко вийти на абсолютно новий рівень. Крім цього можна зазначити, що Котлер не враховує ймовірно вагомий зв'язок окремих підприємців із державними органами влади. Так, в «українських реаліях» фактично «мертве» підприємство може отримати значні дотації зі сторони держави, ефективне використання яких дає можливість даному підприємству «переродитись».

Варто зазначити, що прийняття рішення інвесторами часто опирається на враження від команди управлінців підприємства-реципієнта. Так, у 1990-х рр. довіра інвесторів General Electrics до компанії була заснована на вірі у його

генерального директора Джека Уелча. Оцінка перспективи підприємства з боку інвесторів відіграє найважливішу роль у формуванні поточної ринкової вартості підприємства. Після здійснення IPO ринки капіталу можуть мати значний вплив навіть на самодостатню компанію, оскільки, співпраця реципієнта з інвесторами набуває більш невизначеного характеру. Залежно від того хто є власником підприємства у певний момент часу, такою і є стратегія його розвитку.

Враховуючи наведені вище дослідження, виникає питання, яке поняття найбільш повно характеризуватиме діяльність пов'язану із залученням інвестицій на підприємство. Стверджуючи «система залучення інвестицій», «процес залучення інвестицій», «структура залучення інвестицій» ми тим самим акцентуємо тільки на окремих особливостях такої діяльності. Найбільш повно відображати сутність діяльності, спрямованої на залучення інвестицій має такий термін, як механізм, оскільки він наділений, як ознаками процесу, так і системи, а також може розглядатись як певна структура з деякими функціями. Обґрунтування обрання терміну «механізм» для позначення сутності діяльності, спрямованої на залучення інвестицій, вимагає ретельного дослідження генезису даного терміну.

Використання поняття механізмів мало місце в рамках філософської течії XVI-XVIII ст., що отримала назву механіцизму. Незважаючи на свій відносно короткий період розвитку згаданий філософський напрямок знаходив своїх представників до і після названих хронологічних рамок. Так, ще з часів античності древньогрецькі філософи намагалися вибудувати суто механістичну концепцію світу, засновану виключно на раціональних законах. Знамениті представники натурфілософської течії в Древній Греції Фалес, Анаксімен, Геракліт та інші, відкинули будь-які міфічні тлумачення світу і запропонували свої, на їхню думку, більш раціональні концепції світобудови. Так, Моріс Клайн у своїй книзі «Математика. Пошук істини»[81] на прикладі розвитку математики у Древній Греції наводить переконливі докази тяжіння тодішніх

філософів, представників натурфілософського напрямку, виключно до механістичних поглядів на світ.

Наступною історичною епохою розвитку механістичних поглядів на світобудову була епоха Відродження. Послаблення позицій католицької церкви, нездатність догматизму, схоластики і містики дати філософам достатньо обґрунтованих засобів для доведення своїх точок зору змушує мислителів знову повернутись до виключно раціонального осмислення світу. Проте по справжньому сильний імпульс механіцизм отримав у XVII ст., в час коли творили великі вчені натурфілософи Себастьян Бассо, Ісаак Бекман, Мерен Мерсені, Пер Гассенді, Томас Гоббс, Ісаак Ньютон та Рене Декарт. Ці дослідники, зокрема вважаються засновниками механіцизму, як окремої течії у філософії, а також відомі своїми досягненнями у інших галузях науки [141].

У XVIII ст. механіцизм продовжував активно розвиватись. Віра в науку стала ключовою опорою для світогляду багатьох вчених. Досягнення Р. Декарта в математиці та І. Ньютона в фізиці відкрили багаті можливості для наступних поколінь науковців та філософів. Представниками цього періоду були такі знамениті вчені, як Пер-Сімон маркіз де Лаплас, Жюлен Офре де Ламетрі, Поль Анрі Тірі Гольбах та багато інших.

Більшість названих філософів та вчених були глибоко ерудованими у багатьох галузях науки, проте головним предметом своїх досліджень вважали природничі науки, такі як математика, фізика та інші, тому термін «механізм» вперше почав застосовуватись саме у цих науках.

Тривалий час поняття механізму активно використовувалось у механіці і розглядалось як перетворення руху одних фізичних тіл у рух інших фізичних тіл. Так, у теорії машин та механізмів [95] вважається, що механізм – це система тіл призначена для перетворення руху одного чи декількох твердих тіл у необхідний рух інших тіл. Ключовою ознакою механізму являється перетворення механічного руху.

Починаючи з 60-х роках XX ст. термін «механізм» починає активно використовуватись у економіці соціалізму. Л.І. Абалкін [1] визначає механізм,

як структуру, що складається з чотирьох елементів: способу організування виробництва у суспільстві; різновиду зв'язку між суб'єктами і об'єктами господарської діяльності; способу і технології управління, у тому числі планування, господарством; система важелів і господарського призначення, які застосовуються з метою впливу на суб'єкти господарювання.

Надалі поняття механізмів починає широко застосовуватись у різних галузях економіки. Так, з'являються механізми управління, механізми соціально-економічного розвитку, в оборот вводяться терміни «фінансовий механізм», «господарський механізм» та інші [49].

Слід відмітити, що серед вітчизняних і закордонних вчених тлумачення сутності механізмів, які мають місце в економіці, відрізняється. Так, О. Деревянко[47] переконаний, що під господарським механізмом слід розуміти спосіб функціонування певної господарської системи, незалежно від її розмірів. Важливим є те, що в основі такого функціонування лежать виробничі відносини. У цього вченого механізм набуває ознак процесу.

А. Ю. Чаленко[186] наводить своє розуміння економічного механізму. Зокрема, даний науковець розглядає механізм, як сукупність ресурсів економічного процесу та способів їх поєднання. Деякі вчені також виділяють механізми функціонування та розвитку економічних систем. Так, Івасенко А.Г. [75] розкриває на їх основі сутність механізмів фінансової підтримки, які визначаються сукупністю фінансових ресурсів процесів функціонування та розвитку, а також способів їх поєднання. Т.Ю. Зотова [73] розуміє під механізмом певну сукупність взаємопов'язаних елементів, які виконують певну функцію. Тим самим, згаданий науковець тяжіє до системного підходу щодо тлумачення механізму, а також враховується можливість застосування функціонального підходу до трактування сутності даного поняття.

Деякі дослідники використовують терміни з механіки для визначення деяких понять, що мають місце в економіці. Відомим прикладом такого запозичення є термін «фінансовий важіль» або «кредитне плече» [191]. Слід відмітити, що ймовірною причиною таких тенденцій в економічній науці є

спроба деяких вчених автоматизувати процес прийняття рішень суб'єктами господарювання в процесі їхнього функціонування. Так, уже згаданий термін фінансового важеля або кредитного плеча застосовується для позначення можливості отримання певного обсягу коштів при відкритті позиції на валютному, фондовому чи сировинному ринках. Дана технологія широко використовується при організації торгів на біржі.

Відмінним є тлумачення економічних механізмів у контексті адміністративно-планової системи. Так, економічному механізму надавались виконавчі господарські функції, що в кінцевому випадку визначало сутність даного поняття, як сукупність форм соціалістичного розширення виробництва, як взаємодію людей, організованих у підприємства, або як сукупність взаємопов'язаних важелів впливу на виробництво, обмін і споживання[122].

На противагу адміністративно-плановій економіці ринкова економіка наводить свої приклади економічних механізмів. Так, серед них найвідомішим можна вважати ринковий механізм ціноутворення на основі співвідношення попиту і пропозиції продукції на певному ринку. Крім цього також виділяють механізми саморегулювання діяльності господарських суб'єктів та механізми здійснення державою регулюючих функцій [128].

Сучасне тлумачення економічних механізмів побудоване на працях Лео Гурвіца, Роджера Маєрсона та Еріка Маскіна. Вклад цих вчених в теорію економічних механізмів було відзначено Нобелівською премією у 2007 р. Відповідно до даних науковців будь-яка взаємодія між економічними суб'єктами може розглядатись як певна стратегічна гра, форма якої і буде механізмом. Під грою вказані дослідники розуміли опис того, як можуть діяти гравці і до чого призведе будь-який набір дій. Більш строге формулювання механізму було запропоноване саме Л. Гурвіцом. Згідно із даним науковцем, під механізмом слід розуміти взаємодію між суб'єктами та центром, що складається з трьох стадій: кожен суб'єкт відправляє центру певне повідомлення, центр обробляє всі повідомлення, обчислює результат та публікує його[76].

Незважаючи на достатньо строге формулювання економічного механізму за Л. Гурвіцем, все ж слід відмітити, що багато чого у тлумаченні механізму залишається невідомим. Зокрема, не вирішеною залишається проблема центру механізму, адже не відомо чи це має бути деякий «механік» чи ще один механізм. Деякі вчені критикують «механізм Гурвіца», як такий що не враховує у своїй структурі ресурси необхідні для його функціонування, а тому не може вважатись достатньо точним тлумачення економічних механізмів.

Цікавим є трактування економічного механізму в рамках методики IDEF0, розробленої у 1981 р. в межах програми автоматизації діяльності промислових підприємств у США. Згідно із даною методологією діяльність підприємства розглядається як процес, що представлений у вигляді функціонального блоку, який перетворює «входи» на «виходи» при наявності необхідних ресурсів. Механізм у методології IDEF0 розглядається як окремий ресурс [113].

Тлумачний словник сучасної української мови В. Т. Бусела [23, аб. 673] наводить таке визначення механізму: «механізм – це внутрішня будова, система чого-небудь або сукупність станів і процесів, з яких складається певне явище». Натомість у [120, 156] механізм розглядається як система частин, що працюють у певній машині, а також як певний абл. за допомогою якого щось відбувається.

Враховавши наведені способи тлумачення сутності поняття «механізм», можна відмітити, що під механізмом варто розуміти певний процес, систему чи структуру з деякими функціями або як окремий ресурс. Тому, враховавши особливості діяльності, пов'язаної із залученням інвестицій, необхідно врахувати, що якщо її розглядати тільки як систему, процес або певну структуру з певними функціями, то таке тлумачення буде не повним і характеризуватиме лише деякі особливості такої діяльності. Тим самим, термін «механізм залучення інвестицій» варто розглядати як такий, що найбільш повно відображає особливості діяльності пов'язаної із здійсненням залучення інвестицій.

Подальше дослідження у даному науковому напрямку вимагає висвітлення складових механізму залучення інвестицій. Проаналізувавши приведені вище наукові точки зору по даній проблематиці та дослідивши існуючу законодавчу базу можна визначити такі складові механізму залучення інвестицій: підприємство (реципієнт), інвестор, інвестиція, метод залучення інвестицій. На рис. 1.2 відображено складові механізму залучення інвестицій.

Дослідивши особливості здійснення залучення інвестицій можна також навести визначення поняття «механізм залучення інвестицій».

Механізм залучення інвестицій – взаємодія підприємства та інвестора в процесі залучення інвестицій у визначеній формі та визначеним методом.

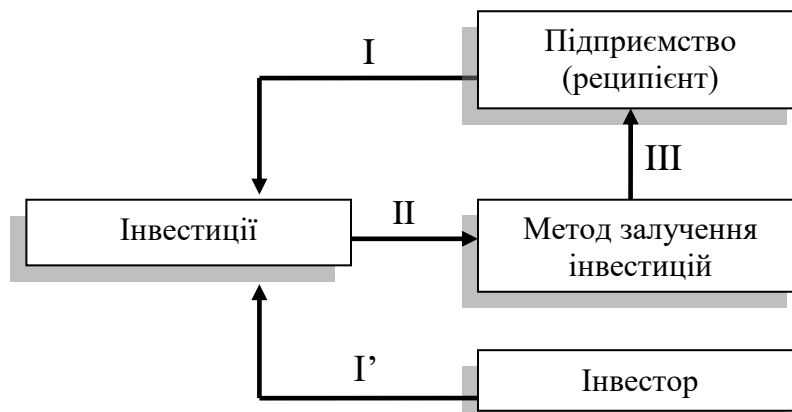


Рис. 1.2. Послідовність взаємодії елементів механізму залучення інвестицій на підприємство.

Примітка: побудовано дисертантом; I' – формування домовленості між інвестором та підприємством-реципієнтом щодо форми, обсягу та виду інвестицій з ініціативи інвестора; I – формування домовленості між інвестором та підприємством реципієнтом щодо форми, обсягу та виду інвестицій з ініціативи підприємства; II – узгодження методу залучення інвестицій; III – підприємство-реципієнт отримує інвестиції від інвестора.

Як бачимо з рис. 1.2, механізм залучення інвестицій складається чотирьох елементів. На основі запропонованих елементів можна навести класифікацію механізмів залучення інвестицій (рис. 1.3). Слід відмітити, що наведені види механізмів залучення інвестицій не виключають одне одного, вони можуть бути поєднані оптимальним чином для досягнення найкращих результатів у процесі здійснення залучення інвестицій.

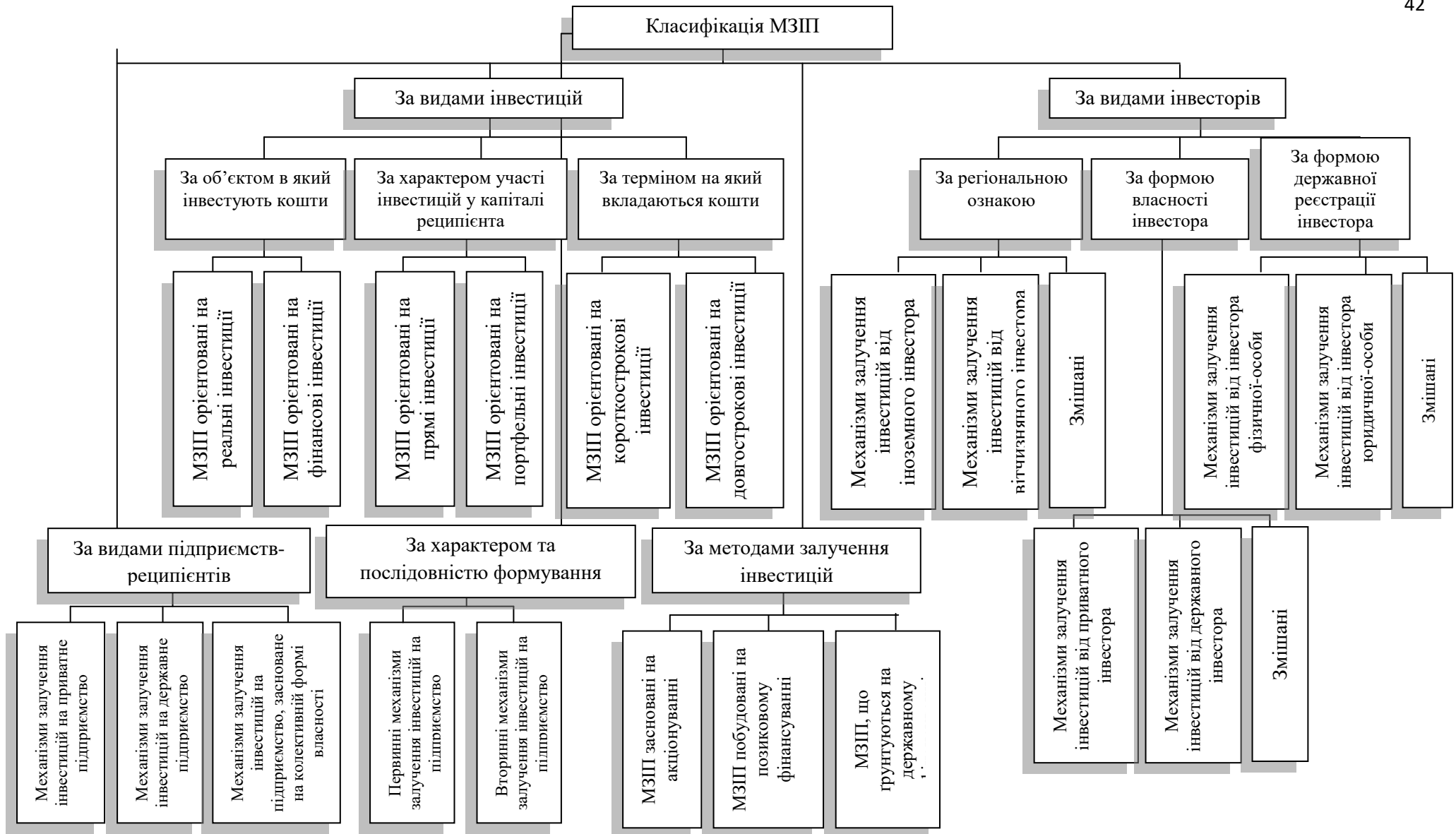


Рис. 1.3. Класифікація механізмів залучення інвестицій на підприємство

Примітка: побудовано дисертантом на основі [25, 54, 97, 105, 112, 121, 126, 131, 133, 140, 144, 149, 158, 159]

Цілком можливою є ситуація коли підприємство володіє набором механізмів залучення інвестицій, проте дані механізми характеризуються різними абл. економічної ефективності. Тоді застосування одного з механізмів не є обов'язковим, підприємство може застосувати кілька механізмів і тим самим збільшити ймовірність успішного завершення процесу залучення інвестицій. На рис. 1.4, 1.5 представлено деякі способи порядку застосування механізмів залучення інвестицій.

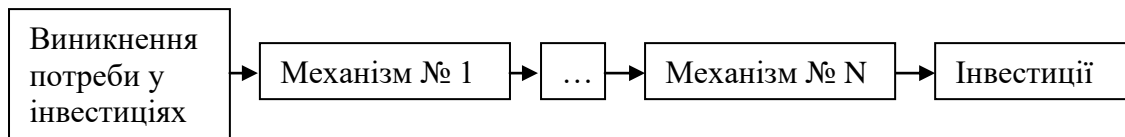


Рис. 1.4. Послідовний порядок застосування механізмів залучення інвестицій на підприємство (N – кількість доступних даному підприємству механізмів)

Примітка: побудовано дисертантом

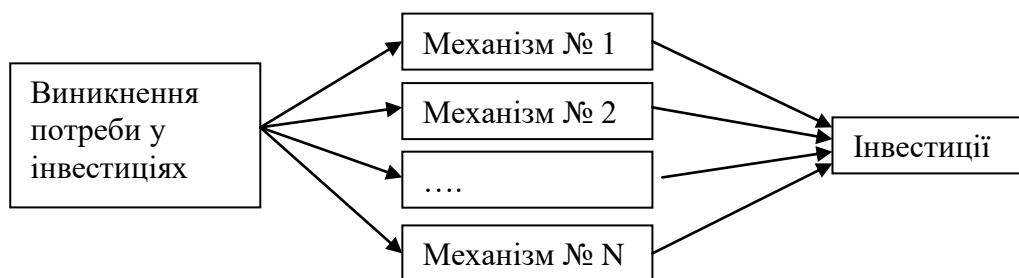


Рис. 1.5. Паралельний порядок застосування механізмів залучення інвестицій на підприємство (N – кількість доступних даному підприємству механізмів)

Примітка: побудовано дисертантом

Можливим є використання механізмів залучення інвестицій у порядку, який поєднує у собі особливості як паралельного так і послідовного механізму залучення інвестицій. Використання кількох механізмів, у різному порядку, дає можливість забезпечити високі шанси підприємства на успішне залучення необхідного обсягу інвестицій. З цієї точки зору, проблеми здійснення економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій постають особливо гострими, оскільки на порядок їх застосування впливатиме рівень економічної ефективності кожного механізму. Припустимо підприємство володіє набором

механізмів залучення інвестицій, економічна ефективність яких відрізняється. Тоді послідовне їх застосування має розпочатись з механізму, який отримав наділений найвищим рівнем економічної ефективності. Паралельний порядок залучення інвестицій доцільно використовувати тоді коли економічне оцінювання механізмів показало, що застосування жодного з них не дасть можливості вчасно залучити необхідний обсяг інвестицій. Тоді одночасно використовуються кілька механізмів, що збільшує шанси на успішне завершення процесу залучення інвестицій.

Слід відмітити, що послідовне застосування механізмів припиняється як тільки підприємство залучило необхідний обсяг інвестицій. За умови коли використовується паралельний або змішаний порядок застосування механізмів, можливою є ситуація, коли обсяг залучених інвестицій перевищить заплановані межі, що може мати як сприятливі так і несприятливі наслідки для підприємства. Якщо в результаті застосування наявних у підприємства механізмів не вдалось вчасно залучити потрібний обсяг інвестицій, то потрібне регулювання даних механізмів з метою покращення їхньої здатності генерувати необхідний для підприємства обсяг інвестицій.

Якщо підприємство може використати велику кількість різноманітних механізмів, то порядок їх застосування буде змінюватись залежно від рівня конкретизації планових цілей процесу залучення інвестицій. Крім цього, залежно від варіювання ймовірних значень цільових параметрів використання механізмів залучення інвестицій, можливою є оптимізація процесу їх застосування. Так, якщо тривалість використання механізму можна зменшити за рахунок зменшення вартості, то доцільним є врахування даної можливості у відповідності з цілями поставленими перед підприємством-реципієнтом. Варто зазначити, що зміна параметрів застосування механізмів можлива за рахунок їх регулювання. Тому покращення процесу залучення інвестицій може реалізовуватись за умови попереднього регулювання механізмів залучення інвестицій.

Послідовність формування порядку застосування механізмів наведено на рис. 1.6.

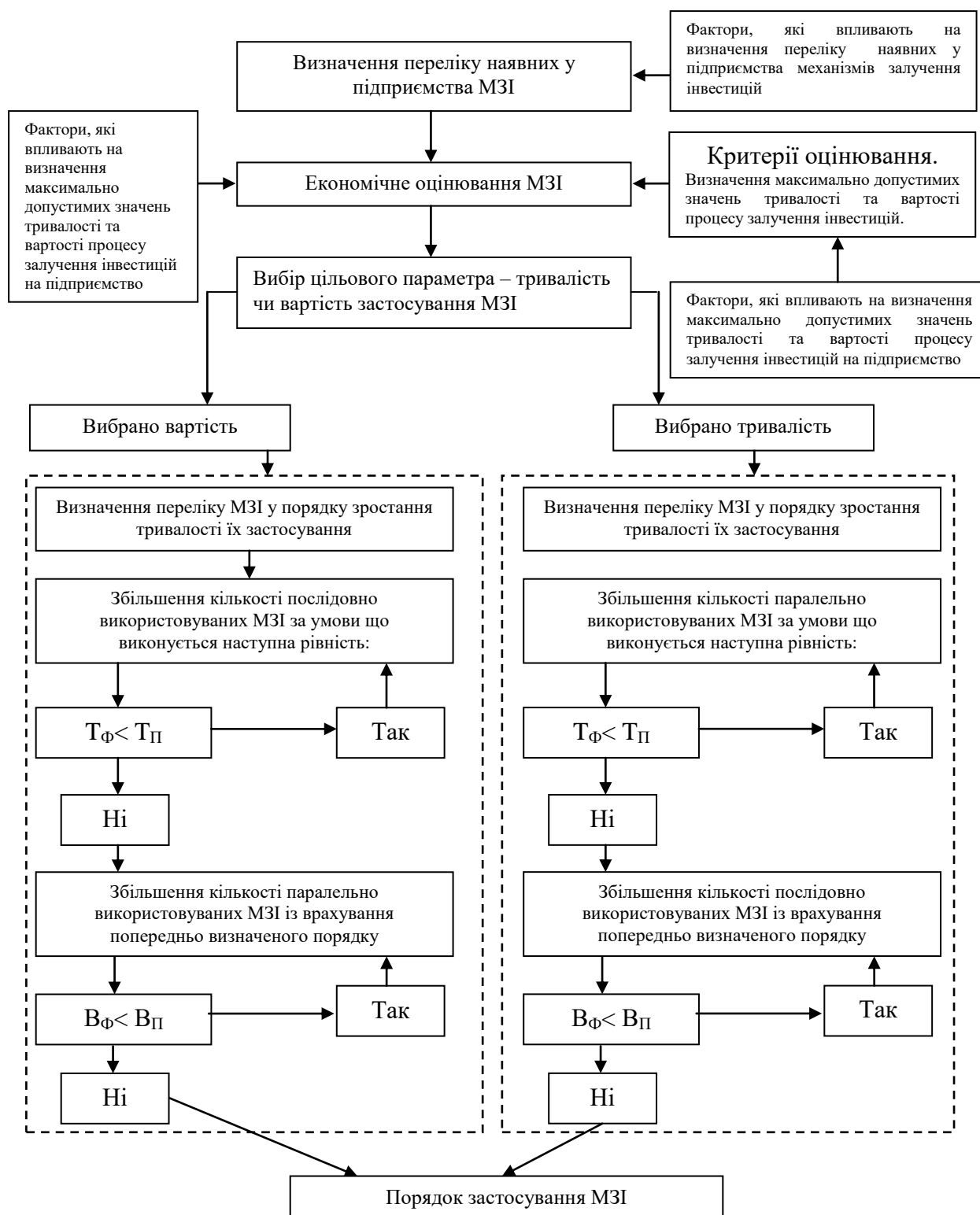


Рис.1.6. Формування порядку застосування МЗІ залежно від того, який цільовий параметр обрано: тривалість чи вартість процесу залучення інвестицій на підприємство (T_{ϕ} , T_{Π} – відповідно фактична і планова тривалість процесу залучення інвестицій; B_{ϕ} , B_{Π} – відповідно фактична і планова вартість процесу залучення інвестицій).

Примітка: побудовано дисертантом

Аналізування наукової літератури та дослідження досвіду вітчизняних машинобудівних підприємств показали, що інвестори вкрай неохоче вкладають у молоді підприємства України. Вік підприємства має бути не менше 5-ти років. Крім цього інвестори не схильні інвестувати у незнайомі для них галузі. Варто зазначити, що перелік учасників інвестиційного процесу, наведений на рис.1.2 не є повним. Окрім уже названих інвестора та підприємства, можна також згадати страхову компанію та державні органи влади (рис. 1.7).

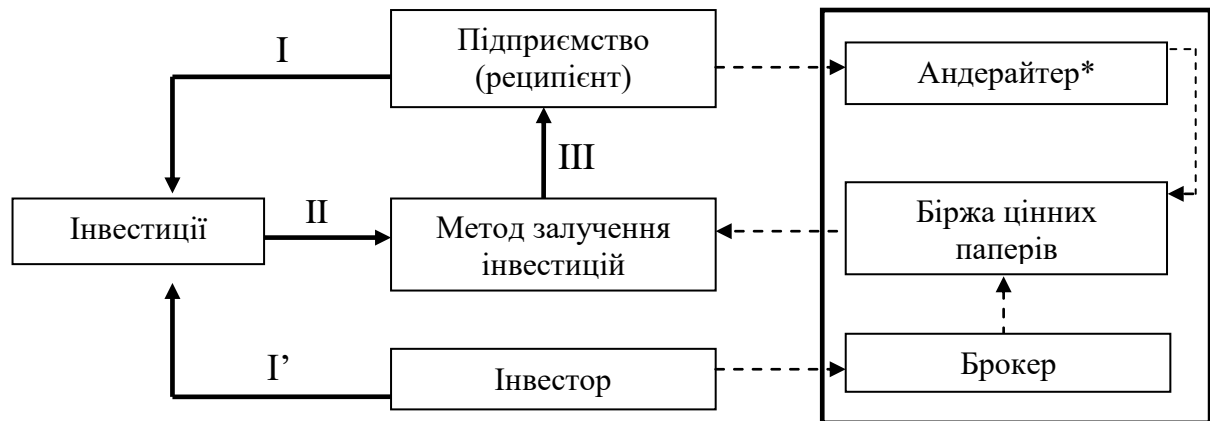


Рис. 1.7. Складові елементи механізму залучення інвестицій на підприємство

Примітка: побудовано дисертантом; *I'* – формування домовленості між інвестором та підприємством-реципієнтом щодо форми, обсягу та виду інвестицій з ініціативи інвестора; *I* – формування домовленості між інвестором та підприємством реципієнтом щодо форми, обсягу та виду інвестицій з ініціативи підприємства; *II* – узгодження методу залучення інвестицій; *III* – підприємство-реципієнт отримує інвестиції від інвестора.

Умовні позначення:

*андерайтер – особа, що управляє процесом випуску цінних паперів на фондовій біржі та розподіляє їх серед інвесторів.

— — взаємозв'язок є обов'язковим;

----- — взаємозв'язок не є обов'язковим;

— — учасники інвестиційного процесу, які не є обов'язковими.

Як бачимо з рис. 1.7. інвестиційний процес може бути реалізований із значною кількістю учасників. Тому варто відзначити, що взаємодія підприємства та інвестора може бути ускладнена багатьма чинниками, вплив яких є відсутнім за умови застосування форми механізму, наведеної на рис. 1.2.

Варто зазначити, що врахування в інвестиційному процесі такого поняття, як порядок застосування механізмів, зумовлює перегляд сутності

поняття механізмів залучення інвестицій із врахуванням характеру структури представленої на рис. 1.2, 1.7. Так, сформований порядок застосування групи механізмів теж може називатись своєрідним механізмом, оскільки його елементи також взаємодіють у певній послідовності. Тому доцільним буде класифікувати механізми залучення інвестицій на первинні та вторинні. Під первинними механізмами слід розуміти співпрацю підприємства з одним інвестором на основі обраного методу залучення обраного типу інвестицій, визначеної форми та обсягу. Вторинним механізмом буде взаємодія підприємства із групою інвесторів на основі різних методів залучення інвестицій, різного типу, обсягу та форми (рис. 1.8).

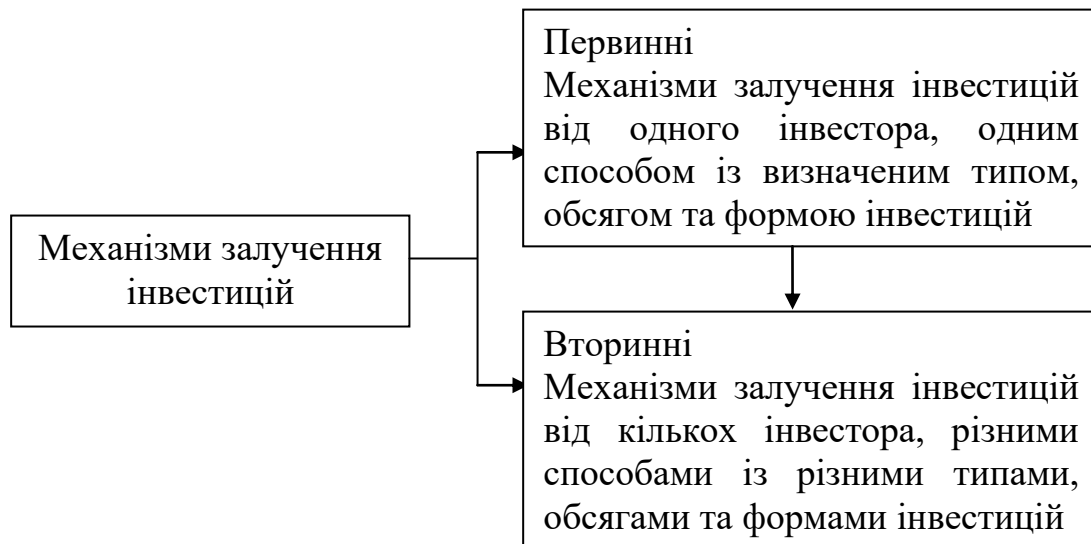


Рис. 1.8. Типи механізмів за характером та послідовністю їх формування

Примітка: побудовано дисертантом

Надалі у дисертації згадуючи поняття «механізм залучення інвестицій» без акцентування на те, чи це первинний чи вторинний механізм, матиметься на увазі взаємодію підприємства з інвестором або групою інвесторів без зосередження на характері даної взаємодії.

Викорстання механізмів залучення інвестицій на підприємство являється однією із найвагоміших умов успішної реалізації запланованих проектів,

досягнення поставлених цілей та виконання запланованих завдань. Тому враховуючи аналізування літератури, можна підсумувати, що за умов врахування вибору механізмів в управлінському процесі, можливим є забезпечення довгострокового економічного розвитку підприємства.

1.2. Управління розвитком підприємства на засадах вибору механізмів залучення інвестицій.

Визначення ролі механізмів залучення інвестицій у системі розвитку підприємства вимагає попереднього дослідження самого поняття розвитку підприємства.

Тлумачення сутності поняття «розвиток» здійснювалось на основі розгляду його зі сторони двох концепцій світобудови: діалектичної та метафізичної. Метафізичне тлумачення розвитку проводилось ще з часів античності. Великий внесок у даний тип тлумачення поняття «розвитку» здійснили Арістотель і Старигіт. Так, Арістотель шукав розв'язання даної проблеми у спостереженні за змінами у живій природі, а Старигіт розглядав розвиток, як абл. виявлення усталених тенденцій у чомусь та безкінечному повторенні даних тенденцій. Діалектичним розумінням поняття «розвитку» виділялись деякі представники німецької класичної філософії та матеріалізму, зокрема Гегель, вважав, що розвиток це перехід від кількісних змін до якісних [78].

Вартим уваги є діалектичне тлумаченням поняття «розвитку», яке опирається на концепцію Фіхте про безперервний абл. перетворення між так званими «Я» і «не Я». Так, абсолютному і моральному «Я» протистоїть емпіричне, засноване на досвіді «не Я», що і призводить до формування уже «нового Я», яке синтезує у собі властивості двох попередніх [28].

Своє трактування розвитку також наводить К. Маркс. Філософ, зокрема, розглядає дане поняття, як заперечення матеріальної дійсності, що і спричиняє

зміни, а отже, і розвиток цієї дійсності [101]. На основі абл. припущення розвивалась філософська школа діалектичного матеріалізму, представники якої вважали, що розвиток можливий завдяки певним внутрішнім перетворенням у матеріальній дійсності.

Дослідження поняття «економічного розвитку» у наукових літературних джерелах здійснюється на основі п'яти напрямків аналізу [7]:

- модель лінійних стадій розвитку;
- застосування теорії структурних перетворень;
- використання теорії зовнішньої залежності;
- концепція ендогенного росту, відома також, як нова теорія економічного росту;
- неокласична теорія, ключовими категоріями якої є приватизація та вільні ринки.

Перша з названих теорії економічного розвитку розроблена американським економістом та істориком У. Ростоу. Дана концепція заснована на припущенні, що економічний розвиток можна розкласти на певну послідовність стадій, яким передують абл. її накопичення заощаджень [17]. Дана теорія математично доведена завдяки моделі Харрода-Домара [19].

Теорія структурних перетворень заснована на припущенні, що економічний розвиток, головним чином, можливий завдяки механізмам перетворення економіки у господарство з уже більш розвиненою галузевою структурою. В рамках даної теорії розвивалась двохсекторна модель праценадлишкової економіки, засновником якої вважається А. Люїс, та творці емпіричного аналізу форм розвитку, Холліс і Чернер [8].

Зазначені моделі економічного розвитку в межах теорії структурних перетворень характеризуються певними відмінностями. Так, двохсекторна модель Люїса характеризується простотою та, в основному, є відображенням досвіду західних країн.

Аналіз форм розвитку за Холлісом-Чернером спирається на припущенні про поступові зміни в економічній, індустріальній та інституціональних

структурах, наслідком чого є заміна традиційних секторів економіки новими. Так, збільшення заощаджень та інвестицій в рамках даної теорії, є важливою, абл. не обов'язковою умовою економічного розвитку [78, ст. 72].

Неокласична теорія побудована на переконанні, що економічний розвиток можливий лише за умови мінімального втручання держави в економіку. Тому представники даної теорії є прихильникам приватизації державної власності та зменшення державних обмежень на діяльність суб'єктів господарської діяльності [78, ст. 73].

Теорія ендогенного росту або нова теорія економічного зростання виникла через недосконалість попередніх теорій економічного розвитку, що викликано їхньою не здатністю забезпечити необхідний рівень розвитку країнам третього світу та країнам, в чийй економіці домінують трансформаційні процеси переходу до ринкової економіки. Згідно даної теорії забезпечення функціонування вільного ринку в країні не є достатньою умовою економічного розвитку. Дане функціонування необхідно адаптувати до локальних умов, що повинно спиратись на мобілізацію всіх наявних ресурсів та використанні всіх необхідних можливостей.

Аналіз економічного розвитку можливий також на основі теорії зовнішньої залежності. Дана концепція ґрунтується на припущенні, що найпоширенішим різновидом економічної взаємодія є взаємодія між центром і периферією. Так, економічний розвиток держав, колишніх колоній великих імперій, залежить від співпраці з державою, яка абл. головною у таких імперіях. Тому, очевидним є те, що взаємовідносини між центром і периферією у глобальному еквіваленті не є оптимально взаємовигідними. Група економічно найбільш розвинених держав співпрацює з менш розвиненими державами з більшою вигодою для себе.

Розглянувши існуючі теорії економічного зростання, можна відмітити, що дані концепції вирішують проблеми пов'язані з економічним розвитком з різних сторін, які по різному актуальні у різні історичні епохи.

Розглянемо економічний розвиток з позиції суб'єктів, які визначають його напрямок і темпи. Безумовно підприємства будуть найвагомим елементом економічної системи певної країни, так як від їхньої успішності залежить успішність економіки держави загалом.

Якщо розглянути економіку певної країни як систему, можна з упевненістю відмітити, що присутня взаємодія між її елементами, а отже, всі підприємства окремої держави певним чином пов'язані одне з одним. Характер взаємодії між ними впливатиме на напрямок та темпи економічного розвитку. Якою ж має бути дана взаємодія? В процесі еволюції наукових досягнень людства неодноразово мали місце спроби пояснення розвитку певних об'єктів на основ їхніх системних особливостей. Одною з перших таких спроб абл. праця Т. Мальтуса «Досвід про закон народонаселення», яка побачила світ ще у 1798 році. В даній науковій праці за основу будь-якого розвитку визначено вільну конкуренцію ринкової економіки, що є необхідною умовою оптимального розподілу ресурсів між учасниками певної економічної системи [99].

Продовженням осмислення діалектичного тлумачення будь-якого розвитку можна розглядати роботу Ч. Дарвіна «Походження видів шляхом природного відбору». Революційним у даній роботі було те, що її автор довів, що взаємодія на рівні певних спільнот чи популяцій, при умові існування індивідуальної мінливості, може мати характер селекційного тиску, який у свою чергу теж змінюється [43]. Таким чином, було доведено, що розвиток можливий не тільки за рахунок індивідуальних змін суб'єктів певної системи, а й за рахунок структурних перетворень обумовлених «природним відбором», який в умовах ринкової економіки може розглядатись, як рівень здатності швидко адаптуватись до змін у зовнішньому середовищі не тільки певного суб'єкта, а й цілої системи до якої він включається.

Зазначені наукові ідеї знайшли своє продовження у працях Б. Рассела, який вважав, що теорія Дарвіна абл. перенесенням особливостей вільно конкурентної економіки, обґрунтованої Мальтусом, на рослинний і тваринний

світ [135]. Певну аналогію зазначених наукових ідей можна провести і з наведеними теоріями економічного зростання, зокрема, з теорією структурних перетворень та неокласичною теорією.

Наступним кроком в еволюції наукового дослідження поняття «економічного розвитку» абл. теорія суспільно-економічних формацій, автором якої був К. Маркс. Особливість даної теорії полягала у тому, що вона визнає суперечливість характеру взаємодії продуктивних сил суспільства, який зумовлює послідовні зміни суспільно-економічних формацій. Практична реалізація наведеної концепції виявилась не спроможною конкурувати з вільно конкурентною економікою, а тому відкинута більшістю вчених, як основа для тлумачення сутності поняття «економічного розвитку». Відомий науковець Т. Веблена коментує крах теорії суспільно-економічних формацій Маркса на основі переконання, що економіка має бути спрямована не на витрачання ресурсів, а на задоволення потреб конкретних споживачів [27].

Перспективними можна також вважати ідеї В. Маєвського, а саме його теорію економічних циклів, яка базується на припущенні що схильність економічних систем до циклічності являється їхньою внутрішньою рисою і не визначається ззовні [96]. Окрім дослідження і порівняння існуючих теорій економічного розвитку можна також розглянути тлумачення категорії «розвиток» окремими вченими. У табл. 1.3 наведено деякі визначення поняття «розвиток».

Як бачимо з табл. 1.3, розуміння сутності поняття «розвиток» різними вченими суттєво відрізняється. Проте все ж можна виділити такі спільні риси [7, 8, 117, 190]:

- 1) розвиток – це перехід від одного стану до іншого;
- 2) розвиток – це зміна окремих складових певної системи;
- 3) розвиток – це саморегуляція системи;
- 4) розвиток – це зміцнення системи або набуття нею потенціалу щодо зміцнення у майбутньому.

Тлумачення поняття «розвиток» окремими дослідниками

Автор	Тлумачення поняття «розвиток»
Портер М. [132]	Конкценція – головна передумова розвитку.
Карлоф Б.[77]	Сутність поняття «розвиток підприємства» є збільшення частки на ринку, здобуття конкуретних переваг розширення клієнтської бази, зростання обсягу виготовленої продукції, вихід на нові ринки, взаємодія із зовнішнім середовищем, яка базується на принципах гармонії.
Мельник Л.Г. [106]	Під розвитком розуміється, зміна деякої системи, яка базується на принципах незворотності, закономірності, цілеспрямованості і опирається на механізми внутрішньої організації даної системи.
Акофф Р.Л. [4]	Розвиток тлумачиться як набуття потенціалу для покращення, а не саме покращення.
Маслечинков Ю.С. [104]	Під розвитком розглядається перехід від одного якісного стану до іншого
Коротков Є.М. [86]	Розвиток це сукупність змін, що спричиняють виникнення нової якості та зміцнення життєвості системи, її здатності чинити опір руйнівним силам навколишнього середовища.
Єрохін С.А. [53]	Сутність поняття «розвиток» полягає у тому, що це певний унікальний різновид руху, який виражає прогресивні властивості суб'єктів та об'єктів господарської діяльності. Також, даний науковець тлумачить розвиток, як якісну зміну зв'язків (зміна структури) та функціонування системи.
Табачнікова М.Б. [151]	Під розвитком розуміється будь-яка зміна деякої системи.
Тодаро М.П. [155]	Розвиток це послідовність змін, виражена у формі якісних змін в економіці та соціальній сфері.
Мескон М.Х., Альберт М., Хедоури Ф. [109]	Зазначені вчені під розвитком підприємства розуміють реалізацію довгострокової програми, необхідної для удосконалення можливостей вирішувати різні проблеми, шляхом підвищення культури управління підприємством
Василенко В.О. [22, с. 101]	Схиляється до трактування сутності поняття розвитку підприємства, як стрибкоподібного процесу, який долає різні за глибиною й охопленням кризи.
Раєвнева О.В. [134, с. 108]	Тлумачення розвитку підприємства здійснюється на основі припущення, що сутність даного поняття визначається, як унікальний процес трансформації відкритої системи в просторі і часі, що спричиняється зміною глобальних цілей існування цього процесу, а також формуванням нової дисипативної структури і переводом його в новий аттрактор функціонування.
Шубравська О.В. [197, с. 37]	Під розвитком підприємства розуміється процес переходу системи від одного стану до іншого, що супроводжується зміною її якісних і кількісних характеристик.
Пономаренко В.С., Трийд О.М., Кизим М.О. [130, с. 62]	Розглядають розвиток, як сукупність кількісно-якісних змін у системі, в результаті чого підвищується її здатність протистояти руйнівному впливові зовнішнього середовища.
Афанасьєв Н.В., Рогожин В.Д., Рудика В.І. [9, с. 27]	Сутність поняття «розвиток підприємств» тлумачиться на основі тільки якісних змін характеристик системи, що зумовлено як фундаментальними так і окремим особливостями функціонування певних систем, в результаті чого відбувається зміна деяких властивостей системи.

Примітка: сформовано дисертантом на основі результатів дослідження опублікованого у [161]

Таким чином економічний розвиток підприємства можна розглядати, як чітко вимірювана зміна, що характеризується посиленням позицій підприємства в конкурентному середовищі, зростанням його прибутковості, успішним досягненням поставлених цілей і т. д.

Науковці виділяють багато різних видів економічного розвитку підприємства. Так, у В.П. Черненко [187] наводить наступну класифікацію:

1) по відношенню до підприємства:

- зовнішній або екзогенний розвиток підприємства (розвиток підприємства, який має місце за умови впливу зовнішніх факторів);
- внутрішній або ендегенний розвиток підприємства (розвиток підприємства, який має місце за умови впливу внутрішніх факторів);

2) залежно від середовища поширення:

- загальний розвиток (одночасний розвиток усього підприємства);
- частків розвитку (окремий розвиток певної частини підприємства);

3) залежно від методу поширення:

- висхідний (розвиток підприємства, який поширюється «з гори до низу»);
- нисхідний (розвиток підприємства, який поширюється «з низу до низу»);
- випадковий (змішана форма розвитку згідно даної класифікаційної ознаки);

4) залежно від перебігу розвитку:

- еволюційний (розвиток, який характеризується поступовістю, передчасністю, стабільністю);
- революційний (розвиток, особливостями якого є стрибкоподібність, непередбачуваність).

Приведена класифікації сутності поняття «розвиток» характеризується у трьох аспектах його вимірювання: темпоральному (складова часу) і структурному (внутрішній або зовнішній). Темпоральний аспект може бути

представлений у формі темпів поширення та рівня впливу періодичних чинників, і як певний процес, що має місце на успішних підприємствах.

Класифікацію, відмінну від наведеної, пропонує Погорелов Ю.С.[127] Дана класифікація приведена у табл. 1.4.

Таблиця 1.4

Види економічного розвитку за Погореловим Ю.С.

Класифікаційна ознака	Види економічного розвитку підприємства
За характером змін	Екстенсивний (еволюційний) та інтенсивний (трансформістський)
За джерелом або першопричиною розвитку	Екзогенний та ендегенний
За масштабом або складністю об'єкта	Індивідуальний та загальний
За формою	Прямолінійний, драбинно-поступальний, ламаний, хвилеподібний, спіралеподібний
За вектором розвитку	Векторний, квазі-хаотичний
За кількістю виділених векторів	Одновекторний, багатовекторний, фронтальний
За кількісною характеристикою змін	Прогресія, дегресія, пульсація та незмінність

Примітка: побудовано на основі [127]

Таким чином можна відмітити, що спільні риси характеру тлумачення поняття розвитку та класифікації його видів пов'язані із напрямком розвитком, силою та швидкістю змін, які його супроводжують.

Слід зазначити що економічна імплементація філософської дискусії про діалектичний чи природно-стабільний характер розвитку не була прийнята багатьма сучасними вченими. Багато дослідників економістів вважають, що економічний розвиток можна визначати і класифікувати тільки на основі двох його типів: ендегенний або екзогенний розвиток. Позицію даних науковців можна пояснити прагненням відмежувати наукові проблеми економіки від їх філософських коренів. Найвідомішими представниками екзогенної теорії економічного розвитку являються такі дослідники, як Р. Солов та Т. Свон, автори неокласичної моделі економічного розвитку, заснованої на виробничій функції та врахуванні фактору екзогенного технічного прогресу. У свою чергу такі дослідники, як П. Ромер, Р. Лукас, Ф. Акіон, П. Ховітт, Е. Хелпмен та багато інших відстоюють припущення про ендегенний характер економічного

розвитку. П. Ромер, Р. Лукас, Ф. Акгюн, П. Ховітт вважають що темпи економічного зростання залежать від ендогенної акумуляції людського капіталу та технічного прогресу, а уже згаданий П. Ромер та Е. Хелпмен і М. Гроссман запропонували формалізований варіант даної ендогенної теорії економічного росту [206].

Слід відмітити, що у найзагальнішому розумінні розвиток можна охарактеризувати, як зміни або певну форму цих змін. Тим самим для більш глибокого розуміння сутності поняття «розвитку» необхідно визначити потрібні передумови виникнення певних змін. Звісно, визначення древньогрецьких філософів про те, що розвиток це певний усталений процес є не зовсім підходящим, так як однією із властивостей будь-якого економічного розвитку є його не стабільність. Тому для узагальненої характеристики економічного розвитку доцільно використати інше тлумачення розвитку, засноване на припущенні про діалектичні особливості світобудови.

Слід відмітити, що забезпечення економічного розвитку підприємства є однією із ключових цілей його керівництва. Такого роду діяльність вимагає дослідження перспектив підприємства, визначення його конкурентних переваг, розробку і впровадження стратегічних і тактичних планів тощо. Так, відомий французький вчений І. Пірігонь, у свій час, зазначив, що майбутнє не можна передати, але його можна спланувати. Тому цілком очевидним постає необхідність розглянути економічний розвиток підприємства з позиції управління ним.

Одними із найбільш відомих вчених сучасності, які присвятили себе дослідженню проблем пов'язаних із управлінням підприємством, можна вважати М. Х. Мескона, М. Альберта, Ф. Хедоурі, що розглянули управлінську діяльність з позиції різних наукових підходів. Роботи згаданих науковців не були першими у даній галузі, зазначені дослідники спиралися на праці Ф.У. Тейлора, Г. Файоля, П. Ф. Друкера, Г. Мінцберг, Ст. Біра, У. Єшбі і т. д.

Проте еволюція наукової думки про управлінську діяльність пов'язана не тільки із згаданими іменами науковців. Загалом можна виділити чотири етапи її

розвитку, кожна з яких характеризувалась своїми визначними представниками та індивідуальною школою менеджменту [16, 24, 51, 92, 93, 92, 111, 157, 183, 185]:

1. Класична школа менеджменту (1885 - 1950), в рамках якої виділяють також школу наукового спрямування та адміністративну школу управління. Серед представників: Ф.У. Тейлор, Ф. Гілберт, Л. Гілберт, Г. Гантт, А. Файоль, Л. Урвік.

2. Поведінкова (біхевіорестична) школа управління (1930 - 1950). Серед представників: Є. Мейо, Ч. Барнард, Д. Мак-Грегор, А. Маслоу, Ф. Герцберг, Д. Мак-Клелланд. Виникнення даної школи можна пов'язати із зародження наукової течії біхевіоризму в психології. Тому окрім зазначених науковців слід відмітити також Д. Карнегі, автора робіт, що можуть виявитись корисними при здійсненні управлінської діяльності.

3. Школа науки управління або кількісного підходу (1950 і до нашого часу). Основні представники: Ч.У. Черчмен, Д. Форрестер, Г. Райфа.

4. Школа ситуаційного підходу (1950 і до нашого часу). Серед представників такі вчені: Д. Вудворт, А. Томпсон.

Варто також згадати П. Друкера, якого коментує М. Х. Мескон при визначенні рівнів управління. Так, зазначений науковець приділяє багато уваги висновкам П. Друкера про роль управлінської діяльності в суспільстві, згадуючи твердження останнього про те, що управління можна розглядати як стимулюючий елемент соціальних змін, так і їх приклад. У свою чергу, роботи іншого відомого науковця, Г. Мінцберга, для управлінських ідей Мескона, виступають джерелом пропозицій щодо поведінки управлінців [22, с. 24-26].

В результаті наукових досліджень та практичної діяльності було визначено такі основні підходи до управління підприємством [129, с. 38]:

- системний підхід, який побудований на припущенні, що управління підприємством слід розглядати з позиції теорії систем;
- процесний підхід, який заснований на концепції про те, що управління підприємством є неперервною серією взаємопов'язаних дій чи функцій;

- ситуаційний підхід, що ґрунтується на припущенні про те, що оптимальним управлінським рішенням є функція факторів внутрішнього і зовнішнього середовища.

Деякі вітчизняні науковці акцентують на необхідності застосування інтегрованих систем управління розвитком підприємства. До них можна віднести Георгіадні Н.Г., Князь С.В., Скворцов І.Б. [31-36]. Зазначені вчені підкреслюють необхідність побудови і використання цілісних систем управління економічним розвитком, застосування яких обґрунтовують на прикладі машинобудівних підприємств.

Оскільки досліджувана наукова проблематика вимагає розглянути системний бік управління підприємством, то необхідним є також дослідження сутності поняття «система». Актуальність даного дослідження також пояснюється тим що механізми залучення інвестицій, як було доведено вище, можуть бути наділені властивостями системи.

Основоположником теорії систем вважається австрійський біолог Карл Людвіг фон Берталанфі (1901 – 1972), автор фундаментальної праці «Загальна теорія систем». Даний науковець розглядав систему, як комплекс взаємопов'язаних елементів [12]. У свою чергу, інший відомий дослідник сутності поняття систем, професор кібернетики У. Ешбі, під ситемою розглядав сукупність змінних, обраних з числа реальних змінних певної «машини» [199]. Деякі науковці розглядають систему, як процес взаємодії її складових. Варти уваги, можна вважати тлумачення сутності систем, як певних організованих сукупностей елементів, що утворюються комплексне єдине [17]. У табл. 1.6 наведено деякі визначення систем.

Одним із найбільш загальних можна вважати тлумачення Касьянкової Н.В. Так, даний науковець розглядає систему, як впорядковану безліч елементів, що розвиваються в часі [78, с. 87]. Враховуючи, те що будь-яке підприємство варто розглядати, як певну систему, то необхідним при визначенні сутності поняття економічного розвитку підприємства є врахування загальних рис будь-якої системи.

Тлумачення сутності поняття «система» різними науковцями

Автор(и)	Тлумачення сутності поняття «система»
Черрі К. [188]	Під системою розуміється певне ціле, яке складається із певної кількості складових.
Бергман Г. [138]	Даний науковець розуміє систему, як групу фізичних об'єктів у певному обмеженому просторі, при чому дана група тотожна аналогічній групі, але розглянутій у певному проміжку часу.
Гослінг У. [204]	Відповідно до даного науковця система це сукупність прорих елементів.
Холл А., Фейджин Р. [184]	Дані автори розглядають систему, як сукупність елементів, їх відносин та відносин атрибутів цих елементів.
Клір Дж. [83]	Під системою розуміється сукупність об'єктів, які регулярно взаємодіють та є взаємозалежними. Окрім того, даний вчений переконаний, що система це впорядковано діюча цілісність.
Кліланд Д., Кінг В. [82]	Система розглядається, як організований комплекс ресурсів, необхідних для досягнення певної мети.
Ланге О. [94]	Зазначений науковець розуміє систему, як множину пов'язаних, діючих елементів, зв'язок між якими є одним із видів відносин між ними.
Бір Ст. [13]	Системою являється все, що складається із взаємопов'язаних елементів.
Месарович М. [108]	Система являє собою відображення «входів» та станів певного об'єкта на «виході».
Зборовський Г.Є., Орлов Г.П. [146]	Зазначені науковці під системою розуміють ансамбль взаємопов'язаних елементів.

Примітка: побудовано дисертантом

Однією із основоположних теорій систем є висвітлена Шумпетером[198] теорія рівноваги. Так, згідно із цією теорією будь-яка система, що виведена із стану рівноваги повинна повернутись у цей стан. Якщо це так, тоді єдиними змінами, які відбуваються з певною системою є виведення зі стану рівноваги і повернення до нього. Тим самим, можна сказати, що у довгостроковому періоді, система не змінюється, а отже розвиток відсутній.

Якщо припустити, що певна система існує у певну середовищі, тоді на взаємодію між її елементами буде впливати зовнішнє середовище. Якщо це середовище змінне, то особливості впливу даного середовища на досліджувану

систему будуть змінним. Відповідно можливим є те, що дана система так і не зможе повернутись до попереднього стану рівноваги. Крім того, для збереження своєї цілісності їй необхідно змінити свій стан рівноваги таким чином, щоб вплив зовнішнього середовища не був руйнівним. Даний процес можна назвати адаптацією певної системи до змін у її зовнішньому середовищі, що звісно буде супроводжуватись переходом від одного стану рівноваги до іншого, а отже, може вважатись її розвитком.

Необхідним є також припущення про те, що зміна взаємодії між елементами певної системи може відбуватись за рахунок внутрішньо-системних змін. Це може, наприклад, бути зумовлене тим, що вплив зовнішнього середовища на складові певної системи буде відрізнатись. Якщо поведінка одного з елементів певної системи змінюється, то це можна охарактеризувати як девіацію або відхилення. Звісно наслідком девіативної поведінки елементів системи є її саморегуляція, спрямована на повернення до стану рівноваги або переходу до іншого стану рівноваги.

Таким чином, до складових розвитку певної системи можна віднести:

- адаптація до змін у зовнішньому середовищі;
- девіація або відхилення поведінки окремих елементів внутрішнього середовища системи від поведінки інших елементів;
- саморегуляція системи, що проявляється у поверненні до стану рівноваги або у переході до нового стану рівноваги.

Застосування теорії систем має місце у багатьох наукових дисциплінах. Серед них і управління підприємством. Тому системний підхід є наслідком використання теорії систем у менеджменті.

Якщо під системою слід розуміти будь-яку сукупність елементів, які взаємодіють між собою, то для визначення тривалості даної взаємодії та її етапів використовують поняття «процес». Так, відповідно до тлумачного словника В.Т. Бусела [23, ст. 1187], процес - це сукупність послідовних дій, засобів, спрямованих на досягнення мети, а слово «*processus*» з латинської означає «рух», «просування». Тому, очевидним, буде припущення, що поняття

«процес» характеризує послідовність перебігу певного явища, темпоральний порядок етапів або фаз цього перебігу. У свою чергу, процесний підхід в управлінні підприємством ґрунтується на представленні даної діяльності, як певної послідовності взаємопов'язаних дій або функцій.

Крім зазначених підходів, застосовується також ситуаційний підхід. Відповідно до даного наукового напрямку, ефективність методів управління перебуває у залежності від стану зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства. До науковців, які досліджували застосування ситуаційного підходу в управлінні підприємством можна віднести М. Фолет, Ч. Бернард, Д. Вудворт, Т. Берні, Д. Сталкер, С. Лоуренс, Д. Лорш, Д. П'ю, Д. Хиксон, П. Блау, Р. Шенхер, А. Чендлер. Так, основоположником даного підходу вважається Мері Паркер Фоллет, яка вперше висунула думку про те, що ефективність управління підприємством залежить від володіння керівником різними знаннями, при чому різні ситуації потребують різних знань. У свою чергу, Честер Барнард, автор праці «Функції керівника», був переконаний, що управлінські рішення керівників підприємства залежать від чотирьох факторів: рівень розуміння підлеглими розпоряджень керівництва, їх віри у те, що керівники діють в рамках інтересів підприємства, їх віри у те, що дані інтереси співпадають з їхніми інтересами та їхньої психологічної і фізичної здатності підкорятися [129, с. 40-41].

Серед інших відомих науковців, які відстоювали ситуаційний підхід у науці про управління, слід відзначити Дж. Гібсона, Д. Іванцева та Д. Донеллі. Дані вчені переконували, що не існує єдиного універсального підходу до управління підприємством, а тому його керівництво повинно застосовувати різні підходи до різних ситуацій [37]. Варто згадати також тезу Р. Гріфіна та В. Яцура про те, що застосування універсальних теорій до конкретних організацій є небажаним, оскільки кожна організація унікальна і тому управлінські рішення залежать від обставин [39].

Таким чином, усі три розглянуті підходи до управління підприємством можна розглядати, як результат абстрагування сутності даної діяльності. Дані

підходи розглядають управління з трьох гранично загальних точок зору: складові елементи та їх взаємодія; тривалість та послідовність даної взаємодії; унікальні наслідки поєднання двох попередніх підходів (управління підприємством досліджується на прикладі дослідження унікального випадку у характері та послідовності взаємодії елементів конкретної системи).

Як було визначено вище, роль інвестиційної діяльності в забезпеченні економічного розвитку підприємства є надзвичайно вагомою. Завдяки залученню інвестицій, підприємство здатне реалізувати амбітні інноваційні проекти, вдосконалити операційну діяльність, систему обліку, покращити фінансово-господарський стан, виявити та розвивати свої конкурентні переваги тощо. З цієї точки зору, можливість вчасного залучення інвестицій, у потрібному обсязі та на вигідних для підприємства (реципієнта) умовах постає важливим інструментом в арсеналі засобів керівництва даного підприємства. Таким чином, механізми залучення інвестицій підприємства слід розглядати, як певний ресурс. Це зумовлено такими їх рисами:

- певний механізм залучення інвестицій на підприємство використовується ним тільки за необхідності. У всіх інших випадках даний механізм перебуває у «стані спокою»;
- підприємство володіє набором механізмів і під час здійснення залучення інвестицій має обирати між конкретними механізмами або їх групами;
- рівень досконалості механізмів залучення інвестицій на підприємство може розглядатись, як своєрідна конкурентна перевага порівняно з іншими підприємствами.

В результаті, очевидним буде припущення про те, що обрання механізмів залучення інвестицій є важливою складовою управління розвитком підприємства. Тому економічне оцінювання механізмів являється вагомою науковою проблемою, оскільки воно передуює рішенню про вибір конкретного механізму (групи механізмів) під час реалізації підприємство процесу залучення інвестицій.

1.3. Концептуальні положення економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Визначення концептуальних положень економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство вимагає попереднього дослідження сутності поняття концепція. Термін «концепція» походить від латинського слова «conceptio», що означає «схоплювати», і зародився в рамках розвитку середньовічної філософської течії концептуалізму, представниками якої були такі відомі мислителі, як Пер Абеляр, Іона Солсберійський, Іоан Дунс Скот та інші. Засновником концептуалізму, серед згаданих філософів, вважається П. Абеляр, який вперше сформував основні ідеї концептуалізму і визначив його засади, як специфічного синтезу раціоналізму та емпіризму. Погляди П. Абеляра були притаманні роботам його наступників, які були представниками різних течій та різних епох. Так, деякі положення середньовічного концептуалізму були характерні для філософських ідей Дж. Локка та Г. Гегеля. Певні риси заснованої П. Абеляром філософської течії, були властиві також для таких відомих мислителів, як Арістотель, Фома Аквінський, Уільям Оккам та інші [147, с. 33-34].

Сутність концептуалізму П. Абеляра полягала у тому, що загальні поняття не являються ні реальністю, ні позначенням змісту слів, вони притаманні розуму людини до початку пізнання і набувають певного значення через досвід людини [2].

Продовжувачем традицій концептуалізму став знаменитий шотландський філософ, автор праці «Дослідження людського розуму на принципах здорового глузду», У. Гамільтон. Будучи представником школи британського емпіризму, зазначений філософ не зраджував традиціям Шотландії і тому зумів розвинути концептуалізм у якісно нову форму. Так, У. Гамільтон користуючись терміном «концепт» тлумачив сутність концепцій, як форм, що відновлюють цілісність перцептивного досвіду, проте відрізняються від перцепції концентрацією уваги [124].

У ХХ ст. головною ознакою концепції вважалася символізація особистого перцептивного досвіду через уяву. Вперше такі думки проявили себе в роботах американського філософа С. Лангер, яка прославилась своїми працями в області естетики та свідомості і здійснила вагомий вклад у тлумачення сутності «символу» в науці. Іншими вченими, що здійснили значний внесок у дослідження зазначеної проблематики у ХХ ст. були Є. Кассіерер та А. Уайтхед, ученицею яких і була С. Лангер.

Слід також відмітити тлумачення ролі концепції у науці такими філософами, як Ж. Делез та Ф. Гваттарі, відомих своїми роботами «Що таке філософія» та «Анти-Едіп: капіталізм і шизофренія» в яких автори застосовують поняття концептів, ключовою особливістю яких було те, що вони сформували ядро будь-якої концепції, і трактують її як дещо притаманне думці, самій її можливості, як живу категорію або елемент трансцендентального досвіду [44, 45].

Оскільки концептуалізм намагався вирішити надзвичайно загальну і важливу для філософії проблему ієрархії важливості розуму та відчуттів у пізнанні людиною світу, то необхідно відмітити, що свій внесок у розвиток концептуалізму здійснили дуже багато мислителів. Проте особливо вагомими і дотичними до досліджуваної наукової проблеми являються роботи Д. Серля, Ю. Хабермаса, Б. Вальденфельса, М. М. Бахтіна, К. О. Апеля, В. С. Біблера, Х. Блюменберга тощо.

На основі проаналізовани думок відомих вчених можна сказати, що під концепцією слід розглядати гранично узагальнений погляд на сутність певного явища, на базі якого можливим є побудувати загальну теоретичну основу для тлумачення і вирішення певних досліджуваних проблем.

Враховуючи наведену точку зору, слід відмітити, що важливою складовою будь-якої концепції можуть бути принципи, оскільки вони будуються шляхом індуктивного переходу від детального до загального. Походження поняття терміну «принцип» пов'язують із латинським словом «*principium*», що перекладається як початок, першооснова. Тому можна

відмітити, що наявність принципів слід вважати однією із базових вимог формування будь-якої теорії, в тому числі економічної. Вагомість принципів в науці вміло підкреслював академік А. І. Берг, який з даного приводу висловлювався наступним чином: «без принципів людина подібна кораблю без руля і компаса». В силу сказаного, припущення Н. Г. Чернишевського, про те, що відсутність чітких принципів неминуче призводить до плутанини можна вважати цілком справедливим. Важливість принципів для науки також доводив Т. Пейн, один із авторів конституції США, який стверджував, що армія принципів перевіряється там, де не пройде армія солдат. Слідуючи за базовими уявленнями про принципи, С. Г. Дробязко, зробив цілком справедливий підсумок, про те, що принципи характерні абсолютно всім явищам і процесам [50, с. 27].

Вчення про принципи функціонування економіки розвивалось паралельно розвитку наукових ідей та поглядів відомих вчених економістів, починаючи із фундаментальних робіт Р. Кантильона, Ф. Кенє, А. Сміта, Д. Рікардо і закінчуючи сучасними науковцями К.Р. Макконелом, С.Р. Брю, Н.Г. Менк'ю та іншими.

Одними із перших вчених, чії праці можна розглядати, як такі, що сформовані на базі чіткого набору принципів, були представники течії фізіократів. Ключовими для даної течії вважаються праці Р. Кантильона та Ф. Кенє. Дані дослідники вбачили причини багатства у властивостях факторів виробництва, зокрема, у землі. Проте дані наукові погляди не знайшли широкого поширення у наступних поколіннях науковців.

Відомий основоположник економічної теорії, автор праці «Дослідження пророди та причин багатства народів», Адам Сміт принциповою причиною формування багатства націй розглядає саме працю. Дана теза суперечила переконанням фізіократів про те, що земля є головною умовою успішності народів. А. Сміт будував свої наукові доводи на базі припущення, що рівень багатства нації змінюється без зміни клімату і якостей земельних ресурсів. На основі даних ідей згаданий вчений сформував одну із перших систем принципів

функціонування економіки: праця головний чинник багатства націй; вартість товару формується з двох складових: вартості обміну, вартості споживання; вартість факторів виробництва визначається доходом від їх використання; відсутність втручання у ринок з боку держави є необхідною умовою забезпечення розвитку останнього [5].

Інший відомий представник британської школи економістів Д. Рікардо побудував свою економічну теорію на базі подібних Сміту принципів, виступивши прихильником його ідеї щодо невтручання держави у функціонування ринку. Паралельно із сказаним, Д. Рікардо також переконував, що головна мета політичної економії визначити закони розподілу доходів, на основі чого ним була розроблена концепція про «міграцію» капіталу між різними ринками.

Роботи згаданих науковців були вкрай важливими для подальшого розвитку наукової економічної точки зору. Так, на базі сформованих А. Смітом та Д. Рікардо принципів були розроблені економічні теорії, пов'язані саме із ринковими механізмами нарощення капіталу та формування його вартості. Відтак, наступниками «видатних британців» стали не менш знамениті вчені Д. Мілль, Т. Мальтус, А. Маршал, К. Виксель та багато інших.

Іншим відомим науковцем, який побудував обширну теорію на базі сформованих ним економічних принципів можна вважати К. Менгера (1840-1921), засновника австрійської школи економістів, автора багатьох ключових праць, присвячених не тільки політичній економіці, а й політології. Найвагомішою працею вченого стала, опублікована у 1871 р. робота під назвою «Основи політичної економії» (*Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*), що мала значний вплив на подальший розвиток економічної теорії у всі наступні періоди її еволюції[107]. Вагомість даної роботи важко переоцінити, інший відомий представник австрійської школи, Ф. А. Хайек, коментує дану роботу, як одну з найбільш важливих в економічній теорії, порівнюючи її з «Principles» Д. Рікардо [118]. Головна ідея «Grundsätze» полягала у формуванні єдиного принципу функціонування економіки, визначеного на основі певної

всеохоплюючої ідеї. З цією метою К. Менгер робить спробу критики деяких ідей А. Сміта. Так, австрійський економіст пропонує свій спосіб розв'язання «проблеми Сміта» пов'язаної із різницею у вартості діамантів та води. Зокрема, К. Менгер для пошуку відповіді на дане питання вводить нове поняття: «суб'єктивної вартості», яке трактується у його «Grundsatzе», як наслідок притаманної деяким ресурсам «відносної рідкості». Розбудована на базі згаданих понять теорія формує нове уявлення про ціноутворення на ринку.

Подальший розвиток згадана концепція отримала у сформованому К. Менгером принципі комплементарності виробничих благ. Базовою ідеєю в даному питанні було те, що цінність виробничих благ також розглядалась, як «відносна» і така, що залежить від «укомплектованості» останніх. Слід відмітити, що домінування принципів «відносності» та «укомплектованості» у наукових теоріях К. Менгера могло бути зумовлене значним ускладненням виробничих процесів, що мало місце у часи коли творив згаданий вчений.

Наукові ідеї, сформовані у «Grundsatzе» отримали широке поширення у працях відомих вчених наступних поколінь. Відтак, базові принципи К. Менгера характерні для поглядів А. Маршала, виражених ним у своїй роботі «Принципи політичної економіки» [103]. Інші відомі науковці, У. С্মарт та Дж. Бонар, активно поширювали ідеї «Grundsatzе» в англomовному світі [187, с. 32].

Окрім висловлених вище ідей К. Менгер також прославився своєю суперечкою із представником так званої нової економічної школи Г. Шмоллером (1838 – 1917). Предметом суперечки виступив метод економіки, а точніше принципи його побудови. Відтак, К. Менгер переконував, що метод економіки повинен базуватись на спрощенні процесів, які мають місце в рамках ведення народного господарства. Це очевидно було зумовлено тим, що як уже зазначалось, згаданий науковець своєю метою вважав сформулювати всеохоплюючу ідею на основі якої могла б базуватись вся економічна теорія.

Г. Шмоллер переконував, що джерелом економічного знання слід розглядати емпіричні спостереження та шляхом індуктивних висновків на їх основі визначати інституціональні особливості динаміки процесів в економіці.

Суперечка вчених завершилась у 1884 р., але знайшла своє продовження у роботах їх наступників і продовжувалась аж до 1888 р [118, с. 33]. Слід відітнути, що оскільки більшість сучасних досліджень базуються все ж на емпіричних дослідженнях, то «метод Шмоллера» виявився більш дієвим.

Проте тлумачення сутності поняття «економчний принцип» залишилось поза увагою згаданих вчених. Увагу на це звернули науковці сучасності. Так, К.Р. Макконнелл і С.Р. Брю стверджують, що економічний принцип це узагальнення, якому притаманні деякі кількісні неточності. Зазначені науковці у своїх висновках спираються на припущення, що визначення принципу можливе лише шляхом індукції, умовиводи на базі якої завжди будуть мати винятки. Звідси і абстрактний характер будь-яких економічних принципів [98].

До інших науковців, які здійснили значний вклад у визначення принципів економіки, можна віднести Н.Г. Менкью, який описав десять принципів на яких базуються знання про економіку. Так, зазначений науковець приводить 10 принципів економіки [114, с. 30-40]:

- орієнтація на клієнта;
- вартість продукту - це вартість того від чого потрібно відмовитись, щоб отримати цей продукт;
- раціональна людина мислить в термінах граничних змін;
- людина реагує на стимули;
- торгівля носить взаємовигідний характер;
- ринок – чудовий спосіб організації економічної діяльності;
- інколи необхідним є втручання держави в економіку;
- рівень життя населення визначається здатністю держави виготовляти товари і послуги;
- темпи росту цін на продукцію залежать від темпів росту грошової маси в економіці;
- в короткотерміновій перспективі суспільство має робити вибір між безробіттям та інфляцією.

Таким чином, приведені, зазначеним вченим, принципи відображають загальні особливості функціонування ринкової економіки. Ці принципи можна розглядати як «стартову точку» для обґрунтування різного роду явищ, які мають місце в економіці.

Спробуємо визначити загальні риси економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій. Аналізуючи представлені вище результати аналізування наукових робіт, можна відмітити, що механізми залучення інвестицій повинні відповідати таким загальним вимогам: ресурсощадність; поєднання їх елементів має бути обґрунтованим; застосування механізмів залучення інвестицій слід розглядати з позицій чітко вимірної необхідності зі сторони підприємства; формуванню і використанню механізмів має передувати детальне дослідження обставин, які супроводжують їх застосування тощо. Таким чином можна виділити три головні принципи економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство:

- принцип економічної ефективності;
- принцип цільової спрямованості;
- принцип наукової обґрунтованості.

Принцип економічної ефективності передбачає те, що тривалість та видатки від застосування механізму залучення інвестицій не повинні перевищувати заплановані максимальні межі. В умовах швидкоплинного зовнішнього середовища та необхідності оперативного реагування на зміни у структурі споживчого попиту, підприємство прагне застосовувати ті механізми, які створюють можливість швидкого залучення необхідного обсягу інвестицій. Також підприємство прагне до того, щоб втрати від здійснення такої діяльності не перевищували заплановані межі. Тож використовувані певним підприємством механізми залучення інвестицій мають вчасно виконувати поставлені на них завдання, а їх використання не повинне супроводжуватись значними видатками для реципієнта.

Принцип цільової спрямованості передбачає те, що механізми залучення інвестицій повинні бути орієнтованими на конкретні, чітко вимірні завдання.

Так, застосування певного механізму залучення інвестицій вимагає попереднього визначення кількісних значень показників, які характеризують мету його використання (обсяг інвестицій, тривалість процесу їх залучення та умови на яких вони залучаються). Крім цього, попередні дослідження показали, що під час здійснення залучення інвестицій потрібно за певними критеріями обирати цільову групу інвесторів, для яких планується використовувати певний механізм. З цієї точки зору, цільова спрямованість механізмів залучення інвестицій може розглядатися, як така що враховує не тільки результати їх використання, а й елементи з яких вони сформовані.

Принцип наукової обґрунтованості передбачає наявність об'єктивних причин формування певного механізму з конкретного набору його складових. Так, має бути обґрунтованим вибір інвестора, метод залучення інвестицій та вид самих інвестицій. Крім цього, реципієнт мав би володіти чітким обґрунтуванням цільової спрямованості використання інвестицій, які він планує залучити. Тому процес залучення інвестицій має відбуватись на основі застосування науково обґрунтованих методів та засобів.

Окрім принципів економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій необхідно відмітити, що загальнонаукові тенденції та закони поведінки суб'єктів економіки теж мають значний вплив на результат використання певних механізмів, тож повинні враховуватись при їх економічному оцінюванні. Наприклад, на успішність використання певного механізму чинитимуть вплив такі чинники, як інвестиційна привабливість підприємства-реципієнта, кон'юнктура ринку капіталу, особливості галузі у якій функціонує реципієнт. Дані чинники можуть бути враховані на основі вивчення впливу загальних наукових концепцій. До них можна віднести роботи відомих економістів теоретиків, таких як уже згадані А. Сміт, Д. Рікардо, Ж.Б. Сея, Т.Р. Мальтуса, Д. Мілля, А. Маршала, Е. Бем-Баверка, І. Фішера, Дж. М. Кейнса, К. Вікселя, І Фішера тощо. Зазначені науковці висвітлили сутність явищ, які мають місце в економіці, представили загальні концепції формування вартості капіталу на фінансових ринках, привели загальні моделі економічного

розвитку та визначили особливості поведінки різного роду суб'єктів під час їх економічної взаємодії. Так, теорія проценту К. Вікселя про те, що вартість капіталу може бути виражена у двох ставках проценту: ринкова (визначена на основі співвідношення обсягів попиту на капітал та його пропозиції) і номінальна (та яка використовується, коли є необхідність швидко розмістити капітал на ринку), а припущення І. Фішера про те, що капітал не тільки мігрує між різними галузями економіки, а й бере участь у їх перетворенні, також виступає особливо вагомим у рамках даної наукової проблеми. Це зумовлено, тим що дослідження поведінки вартості капіталу на різних ринках необхідне при оцінюванні підприємством потенційних можливостей щодо його залучення.

Під час дослідження взаємодії реципієнта та інвестора, також необхідно враховувати ті фактори, що залежать від певних особливостей інвестора та реципієнта. До них можна віднести окремі особливості зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства, досвід підприємства у співпраці з інвесторами в минулому, етап життєвого циклу підприємства та галузі в якій воно функціонує тощо.

Варто зазначити, що зусилля керівництва підприємства спрямовані на покращення його фінансово-господарського стану, конкурентних позицій, реалізацію інноваційних проектів тощо, і які потребують залучення певного обсягу інвестицій, можна охарактеризувати, як діяльність спрямовану на забезпечення розвитку підприємства. Особливості та сутність поняття «розвиток» було розглянуто у розділі 1.2. Проте, в даному випадку, можна додати те, що забезпечення саме економічного розвитку не варто розглядати як єдину мету керівництва підприємства. Оскільки дане підприємство несе відповідальність перед довірцями, своїми працівниками, регіоном в якому воно функціонує, тож слід відмітити, що розвиток такого підприємства необхідно розглядати у соціально-економічній площині. Тому доцільним є розгляд впливу застосування механізмів залучення інвестицій саме на соціально-економічний розвиток підприємства-реципієнта.

Хоча інвестиційна діяльність відіграє важливу роль у забезпеченні соціально-економічного розвитку підприємства, проте існують інші чинники, які також впливають на цей розвиток. Так, до них можна віднести рівень кваліфікації працівників, наявність сучасних технологій, політична та економічна стабільність регіону в якому функціонує підприємство, рівень конкуренції в галузі і т.д.

Наукові результати систематизовано та узагальнено на основі розвинутої концептуальної моделі економічного оцінювання та регулювання МЗП (рис. 1.9).



Рис. 1.9. Концептуальна модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Примітка: побудовано дисертантом.

Як бачимо рис. 1.9, формуванню методів економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій передують визначення цілей даного оцінювання. На основі представленої моделі, можна підсумувати, що здійснення економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій повинно опиратись на врахування різного роду факторів та чинників, які впливають на даний процес.

Висновки до першого розділу

В результаті проведених наукових досліджень за темою «Економічне оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство» і написання першого розділу дисертації за даною тематикою, було висвітлено концептуальні засади та визначено сутність дотичних до даної наукової проблеми понять. Так, було досліджено генезис поняття «інвестиції», визначено сутність інвестиційної діяльності та обґрунтовано її важливість для забезпечення соціально-економічного розвитку суб'єктів господарювання.

На основі аналізування літературних джерел вдалось встановити, що залучення інвестицій на підприємство являється одним із найвагоміших чинників його успішного функціонування. Крім цього визначено, що дана діяльність наділена певними рисами та складовими, специфіка взаємодії та поєднання яких може бути охарактеризована, як певний механізм. Дане припущення спирається на те, що діяльність пов'язана із залученням інвестицій характеризується такими ознаками: системи (присутня взаємодія певної сукупності елементів); процесу (дана взаємодія відбувається у певній послідовності); може розглядатись як потенційна можливість в арсеналі засобів підприємства потрібних для досягнення поставлених перед ним цілей (дане тлумачення спирається на припущення, що залучення інвестицій використовується тільки за необхідності, у всіх інших випадках це лише потенційна можливість, а тому є свого роду «ресурсом» або «джерелом ресурсів» для певного підприємства); залучення інвестицій супроводжується

«перетворенням» втрат часу і, можливо, коштів з боку підприємства-реципієнта у інвестиції, які воно залучає. Подальший аналіз наукової літератури дозволив встановити, що виокремлені ознаки діяльності пов'язаної із залучення інвестицій характерні для поняття «механізм», елементами якого виступають інвестори, підприємство-реципієнт, інвестиції та методи їх залучення.

В подальшому було проаналізовано сутність елементів, які входять до механізму залучення інвестицій. Так, було досліджено види інвестицій, методів залучення інвестицій, інвесторів та підприємств. Це дало змогу запропонувати власну класифікацію механізмів залучення інвестицій на підприємство. Продовження аналізу даної наукової проблеми привело до припущення, що підприємство під час залучення інвестицій може використовувати не тільки один механізм, а й групу механізмів. Тому було висвітлено можливі способи поєднання механізмів на основі визначення порядку їх застосування.

Під час аналізування наукової літератури за темою дисертації було виявлено, що багато дослідників схиляються до думки про те, що сприятливий вплив інвестиційної діяльності на підприємство може бути причиною його соціально-економічного розвитку. Тому досліджено особливості даного поняття та визначено, що застосування механізмів залучення інвестицій підприємством у процесі своєї діяльності може мати вагомі наслідки, які в основному можуть характеризуватись як позитивні для даного підприємства. Проте формування порядку застосування механізмів залучення інвестицій повинно опиратись на їх попереднє економічне оцінювання, що зумовлює необхідність, в подальшому, розглянути методи економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій та способів їх регулювання.

Основні положення, висвітлені у даному розділі, опубліковані дисертантом у [158, 159, 161, 171, 174, 178].

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗУВАННЯ ТА ЕКОНОМІЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВО

2.1. Фактори, які впливають на економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство слід здійснювати на основі результату їх застосування. Це зумовлено тим, що саме ретроспективні або перспективні результати застосування певного механізму визначають потребу підприємства у його використанні. Тому необхідним є виявлення та дослідження рушійних сил, які формують результат використання механізмів залучення інвестицій.

Оскільки механізм залучення інвестицій функціонує на основі взаємодії інвестора та підприємства-реципієнта, то можна припустити, що їхню співпрацю слід розглядати, як певну гру. Під цією грою варто розуміти їхню спільну діяльність, яка спрямована на досягнення певного результату. Даний результат, у розумінні інвестора та підприємства, буде відрізнятися. Так, для підприємства це буде залучення максимально можливого обсягу інвестицій протягом мінімально можливого періоду часу та на вигідних для себе умовах. Для інвестора даний результат може розглядатись з позицій вигоди, яку він отримає від здійснення даних інвестицій. Оскільки поведінка обох суб'єктів буде взаємозалежною та можливо ірраціональною (Т. Пламмер [205, ст. 17-18]), то вірогідним є припущення, що результат «запуску» певного механізму залучення інвестицій буде залежати від двох груп факторів: тих, що впливають на рішення щодо інвестицій зі сторони інвестора та тих факторів, які впливають на рішення певного підприємства про початок співпраці з певним інвестором.

В рамках досліджуваної проблематики варто навести слова відомого експерта в галузі інвестицій, партнера Уорена Баффета в компанії Berkshire, Чарльза Менгера: «Вся система інвестиційного менеджменту потребує, щоб люди вдавали ніби вони роблять щось чого робити не можуть, і любили то, що

насправді їм не подобається. Це дуже цікаво, оскільки в органічній формі інвестиційний менеджмент як бізнес абсолютно не приносить ніякої доданої вартості своїм клієнтам. Так вже він влаштований. Спільні фонди назначають комісію 2% в рік, а після того брокери рекомендують інвесторам переходити з фонду в фонд вимагаючи від інвестора ще 34% в рік. Нещасний інвестор отримує від «професіоналів» товар дуже низької якості. Я знаходжу це огидним. Набагато приємніше бути частиною системи, яка приносить користь тим, хто купляє її товар».

Уоррен Баффет, який був активним противником збільшення кількості посередників в інвестиційному процесу, як доказ, наводить притчу «Про сім'ю Готроксов». Суть притчі полягає у тому, що інвестиції без посередників насправді приносять той самий ефект, що і без них. Це зумовлено, тим що за умови використання професіональних управляючих фондом, доведеться платити за успіх, а отже, виграш від гри той самий що і без управляючих. Баффет також відомий своїм коментарем співвідношення успішності акціонерів та їхнього бізнесу «Більшість інвесторів в цілому можуть заробити не більше ніж в сукупності їх бізнес».

Ці та інші відомі експерти в галузі інвестицій переконані, що динаміка ринку визначається очікуваннями його учасників, тому її прогнозування являється вельми складним завданням, оскільки учасники ринку являють тими хто визначає його динаміку і роблять прогноз даної динаміки.

Про суб'єктивний характер прогнозування динаміки ринків уже згадувалось вище у працях Дж. Сороса, Т. Пламмера, Дж. Мерфі та інших. Причина по якій даний аспект являється важливим для визначення факторів, що впливають на економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій \, є те що особа, яка здійснюватиме їх регулювання має усвідомлювати відповідальність за прийняття нею певного рішення. Дана особа має розуміти складність відповідних економічних систем, результат взаємодії елементів яких вона аналізує, оскільки вплив непередбачуваних тимчасових чинників завжди присутній. Відомий економічний класик Дж. М. Кейнс переконував:

«Небезпечно... використовувати до майбутнього індуктивні умовиводи, засновані на минулому досвіді». Цей вплив формує припущення про те, що в інвестиційній діяльності не існує ідеальних рішень, є тільки альтернативні варіанти, серед яких обирають оптимальний.

Враховуючи вищенаведене, очевидним буде припущення, що апарат управління інвестиційною діяльністю підприємства, а саме залучення інвестицій має бути чітко прив'язаним до цілей діяльності підприємства-реципієнта. Якщо йдеться про машинобудівні підприємства, то залучення інвестицій має реалізовуватись з метою вдосконалення виробництва, введення нових розробок, навчання персоналу, освоєння нових технологій тощо. Залучений капітал не завжди доцільно використовувати для інвестицій на фінансовому ринках, виняток становлять інвестиції у надійні цінні папери, такі як державні облігації внутрішньої позики, казначейські зобов'язання тощо. Це зумовлено таким причинами:

- відсутність в Україні розвиненого фондового ринку та складна економічна ситуація;
- відсутність досвіду ефективного управління активами на фінансових ринках;
- недосконалість вітчизняної законодавчої бази;
- низький рівень довіри до фінансових інститутів, що зумовлює їхню, порівняно, не високу фінансову ефективність.
- інші причини.

Тому відповідальні за здійснення залучення інвестицій працівники підприємства при формуванні цілей стосовно обсягу залучених інвестицій та шляхів досягнення цього мають тісно співпрацювати з відділами, які управляють операційною діяльністю підприємства. Так, у свій час професор економіки університету Ірландії, Гюльфі Зоєга, сказав «Фінанси захопили владу в країні і зруйнували економіку». Дана теза відомого аналітика є коментарем до фінансової кризи в Ірландії у 2007 р. До слова багато фахівців переконані, що згадана криза, яка передувала світовій кризі 2008 р., була попередженням про

те якою небезпечною може бути неконтрольована дерегуляція в галузі фінансів. Один із керівників МВФ, Крістін Лагард, згадуючи про наслідки фінансової кризи 2008 р., зазначила: «Багато хто хотів би вернутись назад і працювати методами, які працювали до кризи». Нагадаю, що після кризи 2008 р. чимало світових машинобудівних гігантів опинились на межі банкрутства і були змушені перенести виробництво у країни Азії. Очевидною причиною таких руйнівних наслідків даної кризи було те, що підприємства вирішили оптимізувати свою структуру надходжень за рахунок інвестицій у фінансовий сектор, цим самим відмовившись від інвестицій в операційну діяльність. Такий шлях короткострокових вигод призвів до того, що деякі види продукції, які випускали такі підприємства, стали не конкурентоспроможними.

Фундаментальною причиною фінансових проблем являється неконтрольований доступ до фінансових ресурсів при їх низькій рентабельності та відсутності відповідальності за їх нераціональне використання. Ці обставини можуть створити ілюзію тимчасового росту, проте у довгостроковому періоді вони ведуть до повного краху. Фінансовий аналітик, Ендрю Шенг, у свій час зазначив: «Чому фінансовий інженер отримує в три-чотири рази більшу зарплату ніж звичайний інженер? Звичайний інженер будує мости, фінансовий інженер – ілюзії. Коли ці ілюзії стають кошмарами – за це розплачуються інші люди». Інвестиції приносять довгостроковий ефект тільки тоді, коли спрямовані на розвиток виробництва та вдосконалення операційної діяльності підприємства. Інвестиції у фінансовий сектор можна прирівняти до ілюзій, бо ріст фінансових активів має бути чимось забезпечений, гроші не можуть виникати «з повітря», вони повинні формуватись в результаті створення певної вартості, тобто, в результаті операційної діяльності.

Для підтвердження приведеного вище наведемо приклад гри між двома гравцями. Спробуємо представити набір факторів, які впливатимуть на її результат, який очевидно, визначатиметься рішеннями, що прийматимуться даними гравцями. Так, до таких факторів можна віднести незліченну кількість різного роду чинників, а саме інтелектуальні здібності гравців, досвід,

перцептивні особливості, когнітивні можливості і т.д. До чинників, які визначатимуть результат даної гри також можна віднести навіть такі банальні деталі, як особливості географічного місця на якому відбувається гра, кліматичні особливості даної місцевості та навіть особисті переконання гравців.

При прогнозуванні результату взаємодії інвестора та підприємства, яке залучає інвестиції також необхідним є врахування великої кількості різних факторів, інформація по деяких з них може виявитись недоступною або недостовірною. Більше того, невідомим може бути навіть повний перелік цих факторів. А якщо врахувати певні унікальні особливості двох учасників даної взаємодії, то може виявитись що застосування загальних методів для оцінювання їх взаємодії може дати неточні або неправильні результати, що буде вимагати використання ситуаційного підходу до вирішення даної проблеми.

Виходячи з вище наведеного, можна стверджувати, що точне економічне оцінювання результату взаємодії двох суб'єктів, які можуть характеризуватись ірраціональними особливостями прийняття рішень, є неможливим. Проте, все ж слід відмітити, що зазначена проблема може бути вирішена. Це, зокрема, можливо якщо метою економічного оцінювання виступає не точна оцінка результату застосування певного механізму, а наприклад, відносна оцінка його здатності генерувати необхідний для підприємства обсяг інвестицій. Така оцінка теж корисна при здійсненні вибору механізму (групи механізмів) під час реалізації процесу залучення інвестицій на підприємство.

Варто зазначити, що економічне оцінювання механізму залучення інвестицій повинне опиратись на фактори, які виражають зацікавлення його діючих елементів: інвестора та підприємства-реципієнта. Як уже зазначалось інвестор приймаючи рішення про інвестування у певне підприємство, намагається оцінити вигоду, яку він отримує від даної операції. Дане оцінювання включає аналізування різного роду чинників, що описують дохідність інвестицій та ризики, які їх супроводжують. Отримані результати інвестор порівнює з іншими потенційними можливостями для інвестування

своїх коштів (інші підприємства, похідні цінні папери, боргові цінні папери, кредитування і т. д.). В результаті, отримана оцінка і визначає напрям та характер інвестицій. Очевидним, що даний аналіз можна назвати аналізом інвестиційної привабливості певного підприємства, оскільки саме її рівень визначається на основі дослідження потенційних вигод інвестора від співпраці з даним підприємством. Тому, прогнозування рішення інвестора щодо інвестування у певне підприємство можна здійснити на основі аналізування його інвестиційної привабливості.

Підприємство, при визначенні переліку інвесторів з якими можна співпрацювати під час залучення інвестицій, користується рядом критеріїв. До них можна віднести:

- інвестор, який планує інвестувати у галузь в якій працює дане підприємство;
- інвестор, який не інвестував у конкурентів;
- інвестор, що являється фахівцем у сфері діяльності підприємства-реципієнта;
- позитивний для підприємства досвід співпраці з даним інвестором у минулому;
- інші критерії.

Слід відмітити, що підприємство, яке залучає інвестицій, повинне враховувати фінансові можливості певного інвестора, його юридичний статус та багато інших чинників, які формуватимуть характер співпраці з ним. Тому, в даному випадку, можна відмітити, що прийняття рішення про співпрацю з певним інвестором з боку деякого підприємства, відбувається на основі ситуаційного підходу. Дане припущення можна обґрунтувати також і тим, що підприємство може бути єдиним носієм інформації про фактично потрібні обсяги інвестицій, їх форму та умови на яких їх можна залучати.

Таким чином, економічне оцінювання механізму залучення інвестицій на підприємство ускладнюється аналізуванням факторів, які впливають на рішення підприємства про початок чи продовження співпраці з певним інвестором під час формування деякого механізму. Але чи це потрібно? Припустимо, підприємство обере певну групу інвесторів і сформує за їх допомогою групу

механізмів. Тоді результат застосування таких механізмів може бути визначений на основі аналізування інвестиційної привабливості підприємства «в очах» кожного з інвесторів. Тому аналізування інвестиційної привабливості підприємства можна розглядати як спосіб економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство з точки зору інвестора.

Врахування чинників, які визначають рішення підприємства про початок співпраці з певним інвестором також є необхідним, оскільки вибір інвестора суттєво вплине на процес залучення інвестицій. А тому аналізування даних чинників можна розглядати, як спосіб економічного оцінювання механізму залучення інвестицій з точки зору підприємства-реципієнта.

Таким чином, можна відмітити, що під час здійснення економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій потрібно враховувати фактори, які впливають на рішення інвестора та підприємства-реципієнта про початок процесу інвестування та його особливості (рис. 2.1).

Як бачимо з рис. 2.1, на рішення про початок співпраці між інвестором та підприємством-реципієнтом, а також про характер даної взаємодії, впливає дуже багато різних чинників, які у свою чергу можна також структурувати. Так, наприклад, інвестиційну привабливість реципієнта можна вважати окремим фактором. Проте є також фактори, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства і тим самим впливають на результат використання даним підприємством механізму залучення інвестицій, а отже, ці фактори також повинні враховуватись при здійсненні економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій.

Слід також відмітити наявність групи факторів, які впливають на результат процесу залучення інвестицій підприємством, проте не можуть бути визначені при побудові загальних типологій та класифікацій, оскільки є окремим індивідуальними особливостями підприємства та інвестора. До таких характеристик, наприклад для інвестора, можна віднести систему прийняття рішення останнім про початок інвестування, схильність до окремого типу інвестицій тощо.

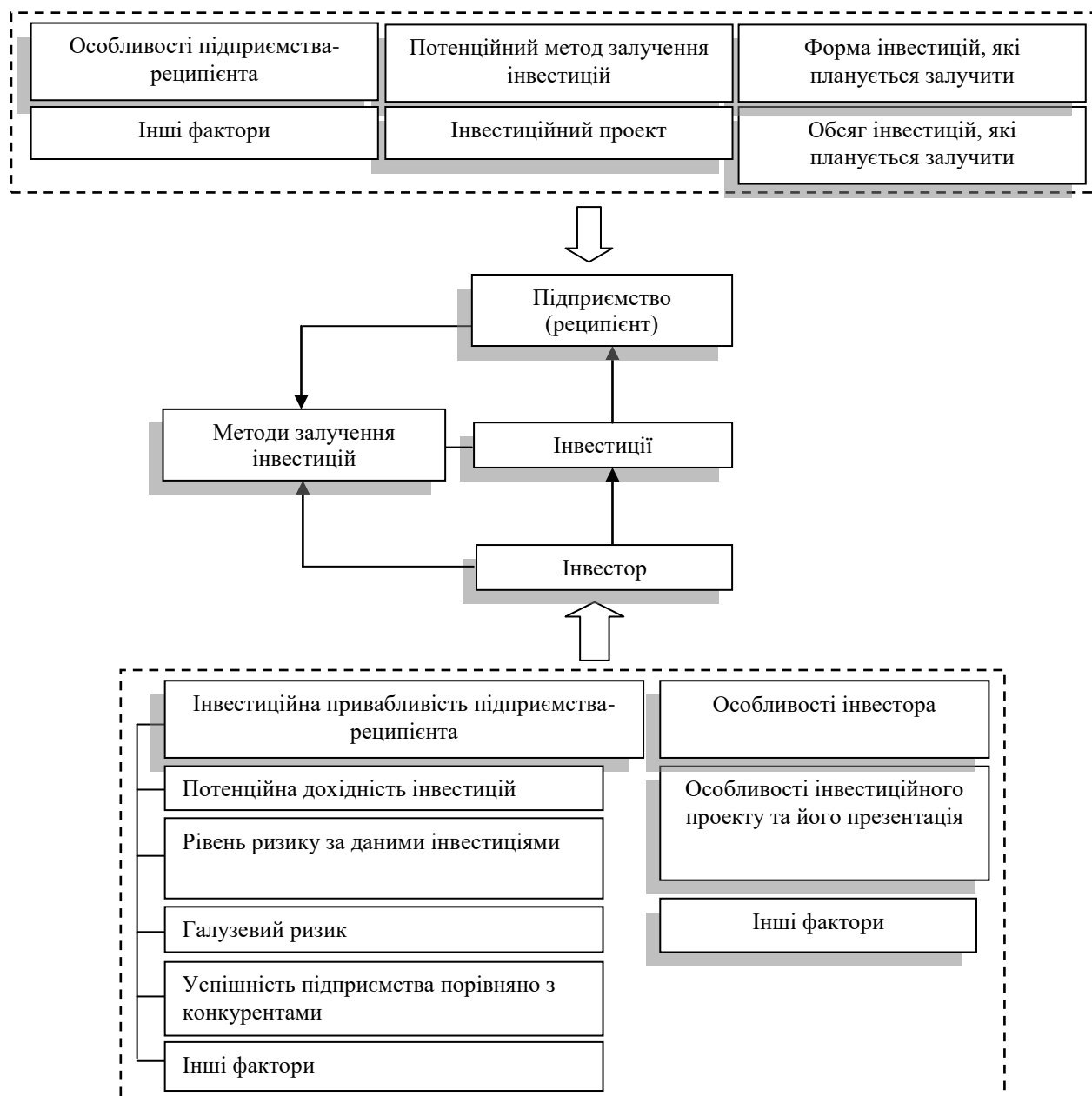


Рис. 2.1. Деякі фактори, що впливають на рішення інвестора та підприємства-реципієнта про початок взаємної співпраці та її характер
Примітка: побудовано дисертантом

Під схильністю до певного типу інвестицій можна розуміти тяжіння інвесторів до прямого або портфельного інвестування, чи короткострокового або довгострокового інвестування тощо.

До факторів, які впливають на результат процесу залучення інвестицій, та які являються індивідуальними особливостями підприємства-реципієнта, можна віднести різного роду окремі чинники, характерні для даного

підприємства. Так, задля підтвердження даного припущення, слід згадати міркування уже згадуваних науковців, Р. Гріфіна та В. Яцура, які вважали, що кожна організація є унікальною і тому застосування універсальних концепцій при управлінні нею є небажаним. Екстраполюючись від даної тези, можна підсумувати, що не тільки управління організацією, а й прогнозування рішень що приймаються її керівництвом вимагає застосування ситуаційного підходу. Тим самим, слід відмітити, що наявність факторів, які впливають на економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій і таких що характеризують індивідуальні особливості підприємства-реципієнта, є беззаперечною. Також варто зазначити, що всі фактори при здійсненні економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій врахувати неможливо. Невідомим є навіть повний перелік цих факторів.

Як уже було зазначено, механізми залучення інвестицій слід розглядати як сукупність елементів, які між собою взаємодіють. Причому деякі з цих елементів наділені здатністю мислити (реципієнт та інвестор). Даний фактор є особливо актуальним, оскільки прогнозування результату взаємодії мислячих суб'єктів є надзвичайно складним процесом. Це завдання також ускладнюється припущенням проте, що дані суб'єкти, при прийнятті рішення, враховують безліч факторів. На основі цього, можна зробити очевидний висновок: множини факторів, які враховуються реципієнтом та інвестором при прийнятті рішення останніми про співпрацю не завжди тотожні, більше того, вони можуть взагалі не перетинатися.

Дж. Сорос [145] у своїй книзі «Алхімія фінансів» відзначає неможливість застосування методів природознавчих наук для дослідження соціальних наук. Даний висновок зазначений автор зробив на основі дослідження спекулятивних ринків. Відповідно до його переконань, учасники спекулятивних ринків не тільки прогнозують їх динаміку, але й впливають на дану динаміку. За таких умов неможливим є досягнення точки рівноваги, оскільки такі системи є само-детермінованими і перебувають у постійній динаміці. Тому Дж. Сорос робить припущення про те, що ринок слід розглядати не як рівновагу між попитом і

пропозицією, а як історичний процес. Означену рекурсивну властивість спекулятивних ринків Сорос іменує рефлексивністю (від лат. «reflect» - відповідати). Даний термін «прикочував» з філософії, де він використовувався для позначення явища «рефлексії» людської свідомості, яка передбачає здатність людини осмислити власні думки.

Рефлексивність, як економічне явище, може бути характерна і для механізмів залучення інвестицій. Дане припущення є наслідком того, що елементами даних механізмів є мислячі суб'єкти. За певних умов та обставин можливим є різний за характером вплив переконань реципієнта та інвестора на результат використання «запущеного» ними механізму залучення інвестицій, а також на результат застосування механізмів у майбутньому. Даний аспект неможна не враховувати при здійсненні економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій.

Окрім названих факторів, на результат рішення про початок співпраці між інвестором та підприємством можуть вплинути фактори їх зовнішнього середовища, такі як партнери, конкуренти, державні органи влади, політична ситуація, відсутність конфліктів в державі, де розташоване підприємство-реципієнт. Не слід виключати і фактори внутрішнього середовища підприємства-реципієнта та інвестора. Саме цілі та технології, учасників даної взаємодії, визначатимуть характер їх взаємодії.

Якщо ініціатором процесу залучення інвестицій виступає підприємство, то остаточне рішення щодо інвестування приймає саме інвестор. Очевидно, що результат переговорів між підприємства та інвестором може залежати від багатьох факторів. Проте, як уже зазначалось, одним із найвагоміших з них є інвестиційна привабливість даного підприємства. Зазначений фактор демонструє наскільки привабливим для потенційного інвестора є певне підприємство. Тому чим більша інвестиційна привабливість підприємства тим більша ймовірність того, що результатом «запущеного» ним механізму буде необхідний обсяг вчасно залучених інвестицій на вигідних для даного підприємства умовах. Тому аналізування інвестиційної привабливості

підприємства постає вагомою умовою формування порівняльних оцінок для деякої групи механізмів залучення інвестицій.

Визначенням сутності інвестиційної привабливості підприємства займалися такі вчені, як Абрамова С.І., Бланк І.А., Денисенко М.П., Смоляк С.А., Агеєнко А.А., Боярко І.М., Носова О.В., Строкович Г.В., Ксюда О.П., Краснокутська Н.С., Корбутяк А.Г. та багато інших [3, 21, 85, 88, 98, 119, 148]. У табл. 2.1 наведено деякі існуючі підходи до тлумачення інвестиційної привабливості різними авторами.

Таблиця 2.1

Підходи до тлумачення сутності інвестиційної привабливості підприємства різними авторами

№ з/п	Автори	Тлумачення інвестиційної привабливості
1	Агеєнко А.А.[3]	Інвестиційна привабливість підприємства залежить від сукупності економічних, організаційних, соціальних, правових і політичних передумов, на основі яких визначається доцільність інвестування у певне підприємство.
2	Боярко І.М. [21]	Інвестиційна привабливість підприємства розглядається як якісна характеристика можливості здійснення інвестиційного потенціалу певного підприємства.
3	Носова О.В. [119]	Розглядає інвестиційну привабливість як комплексну характеристику підприємства та промислового потенціалу певного регіону, де дане підприємство здійснює свою діяльність.
5	Строкович Г.В. [148]	Тлумачить інвестиційну привабливість підприємства з позицій системного аналізу (сукупність чинників, що впливають на фінансово-господарський стан підприємства) та економіко-математичних методів (комплекс показників, що виражають ефективність роботи підприємства).
6	Ксюда О.П. [88]	Визначає інвестиційну привабливість на основі управлінської і фінансово-господарської діяльності підприємства, а також з позиції можливостей залучення ним інвестицій.
7	Краснокутська Н.С. [89]	Оцінює інвестиційну привабливість підприємства на основі комплексу економіко-психологічних характеристик даного підприємства.

Примітка: сформовано дисертантом на основі результатів опублікованих у [162, 164, 165, 171, 172]

Як бачимо, наведені підходи до тлумачення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства» підтверджують попереднє припущення про домінуючу роль даного чинника у прийнятті рішення

інвесторами щодо здійснення інвестицій. Проте більшість наведених трактувань поняття «інвестиційна привабливість» відрізняються за рівнем охоплення зовнішнього середовища підприємства. Більшість вчених схиляється до думки про те, що інвестиційна привабливість залежить як від внутрішніх чинників (фінансово-господарського стану підприємства, рівня кваліфікації персоналу, наявності унікальних технологій тощо) так і чинників зовнішнього середовища (співпраця з партнерами, рівень конкуренції в галузі, особливості самої галузі і т.д.).

Таким чином, аналізування рівня інвестиційної привабливості певного підприємства є складною процедурою, оскільки, під час її здійснення необхідно врахувати великий обсяг інформації, частина якої є недоступною, тому що з певних мотивів приховується самими підприємствами. Інвестор, при прийнятті рішення щодо інвестування у певне підприємство, очевидно, намагається проаналізувати якомога більший об'єм даних. Дане припущення відоме всім трейдерам фінансових ринків. Так, експерт у сфері технічного аналізу, Дж. Мерфі[115], у своїй книзі «Технічний аналіз ф'ючерсних ринків» стверджував: «ринок враховує все». Проте потенційний інвестор, зазвичай, здатний проаналізувати лише ту інформацію, яка перебуває у вільному доступі. До неї можна віднести відомості по динаміці вартості емітованих певним підприємством цінних паперів, дані щодо економічної кон'юнктури галузі у якій функціонують дані підприємства, фінансова звітність тощо. Деякі фахівці заперечують необхідність врахування всіх факторів, оскільки висновки, зроблені на основі даного врахування часто можуть бути суперечливими. Так, У. Баффет заперечує потребу інвесторів в аналізуванні звітності потенційного реципієнта, пропонуючи використовувати просту систему показників, оцінених за певною шкалою.

Враховуючи вищенаведене, можна стверджувати, що задля забезпечення успішності процесу залучення інвестицій необхідно володіти певними відомостями про систему прийняття рішень потенційного інвестора щодо здійснення ним певних інвестицій. Оскільки подібна інформація не завжди є

вільно доступною, інвестиційну привабливість підприємства необхідно аналізувати на основі загальновідомих методів прогнозування динаміки певного інвестиційного інструменту (пріоритетним у даному випадку виступають саме акції підприємства-реципієнта). Проте, варто зазначити, що застосування деяких з цих методів може давати суперечливі результати.

Оскільки на економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій впливає багато різних чинників, а вплив деяких з них є випадковим або тимчасовим, дисертантом проведено опитування експертів на підставі якого визначено головні фактори, що впливають на економічне оцінювання механізмів. Серед 200 обраних для опитування експертів, 26 володіли найбільшим досвідом у інвестиційній сфері, тож при рівні ймовірності 0,95 та граничній помилці 0,15, кількість експертів, яких потрібно опитати становить:

$$k = \frac{26 \left(1 - \frac{26}{200}\right)}{0,15^2} 2^2 \approx 20.$$

Перелік питань наведений у складеній автором анкеті (див. дод. А), яка пропонувала експертам оцінити аналізовані фактори економічного оцінювання механізмів за шкалою від 10 до 100 (крок оцінки - 10). У табл. 2.2 наведено результати опитування експертів.

Коефіцієнт конкордації рівний:

$$K = \frac{29811,2}{\frac{1}{12} \left[20^2 (10^3 - 10) - 20 \times 360 \right]} = 0,92.$$

Перевірку статистичної значимості коефіцієнту конкордації здійснимо за критерієм Пірсона:

$$\chi^2 = \frac{29811,2}{\frac{1}{12} \left[20 \times 10 \times (10 + 1) - \frac{1}{10 - 1} \times 360 \right]} = 203,26.$$

Для рівня ймовірності 0,99 $\chi_T^2 = 21,66$, для 0,95 $\chi_T^2 = 16,91$, тому значення коефіцієнта конкордації слід вважати статистично значущим та таким, що може використовуватись на практиці.

Таблиця 2.2

Значення оцінок важливості факторів, отриманих в результаті опитування експертів

Експерти	Оцінки важливості факторів, бали									
	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>B</i>	<i>Г</i>	<i>Д</i>	<i>Е</i>	<i>Є</i>	<i>Ж</i>	<i>З</i>	<i>І</i>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	90	80	80	70	60	50	50	30	20	20
2	80	90	70	60	60	60	40	30	20	10
3	80	90	80	70	70	60	50	50	40	30
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
4	90	80	70	70	60	50	40	30	30	20
5	90	90	80	70	70	60	50	50	40	30
6	80	70	90	60	50	50	40	30	20	20
7	80	80	90	70	60	50	40	40	30	20
8	70	90	80	60	50	40	40	30	20	10
9	90	70	80	60	60	40	50	30	20	20
10	90	90	70	60	80	50	50	50	40	40
11	90	80	80	80	60	70	40	40	30	50
12	80	80	90	70	60	60	50	40	30	30
13	90	70	70	80	60	50	40	40	20	10
14	80	70	90	60	60	40	50	30	30	20
15	90	70	60	80	80	50	40	30	20	10
16	90	90	70	80	60	60	50	40	30	30
17	80	70	90	60	60	50	40	30	30	20
18	90	70	70	80	50	60	60	40	20	10
19	80	90	70	70	60	50	40	40	30	20
20	70	60	90	80	80	40	50	30	30	20

Примітка: побудовано автором.

Умовні позначення: 1,2,...,20 – порядкові номери опитаних експертів; А – кон'юнктура ринку, Б – клієнтська база, В – географічне розташування, Г – презентація інвестиційного проекту, Д – етап життєвого циклу, Е – дохідність активів підприємства, Є – обізнаність інвестора з галуззю в якій функціонує підприємство, Ж – досвід співпраці підприємства з інвесторами, З – форма інвестицій, І – метод залучення інвестицій.

У табл. 2.3 представлено результати обчислення агрегованих показників на основі масиву оцінок експертів.

Оскільки значення коефіцієнта конкордації наближається до 1 (0,92), можна говорити про високий рівень узгодженості думок експертів стосовно вагомості досліджуваних факторів економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій. Дослідження впливу виключення одного із експертів на значення коефіцієнту конкордації наведено у дод. Б.

Таблиця 2.3

Узагальнені показники вагомості досліджуваних факторів економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій, отриманих на основі експертних оцінок

Найменування показників	Фактори									
	A	B	B	Г	Д	E	Є	Ж	З	І
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Сума рангів	33	44	47	68	89	116	133	153	177	191
2. Середній ранг	1,65	2,2	2,35	3,4	4,45	5,8	6,65	7,65	8,85	9,55
3. Середнє значення в балах	84	79	78,5	69,5	62,5	52	45,5	36,5	27,5	22
4. Частота максимально можливих оцінок	0,44	0,36	0,32	0	0	0	0	0	0	0
5. Середня вага (нормована оцінка)	0,151	0,142	0,141	0,125	0,112	0,093	0,082	0,066	0,049	0,039
6. Розмах	20	30	30	20	30	30	20	20	20	40
7. Коефіцієнт активності експертів	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

Примітка: побудовано дисертантом

На формування механізмів залучення інвестицій та їх реалізацію впливатиме значна кількість чинників (рис. 2.2).

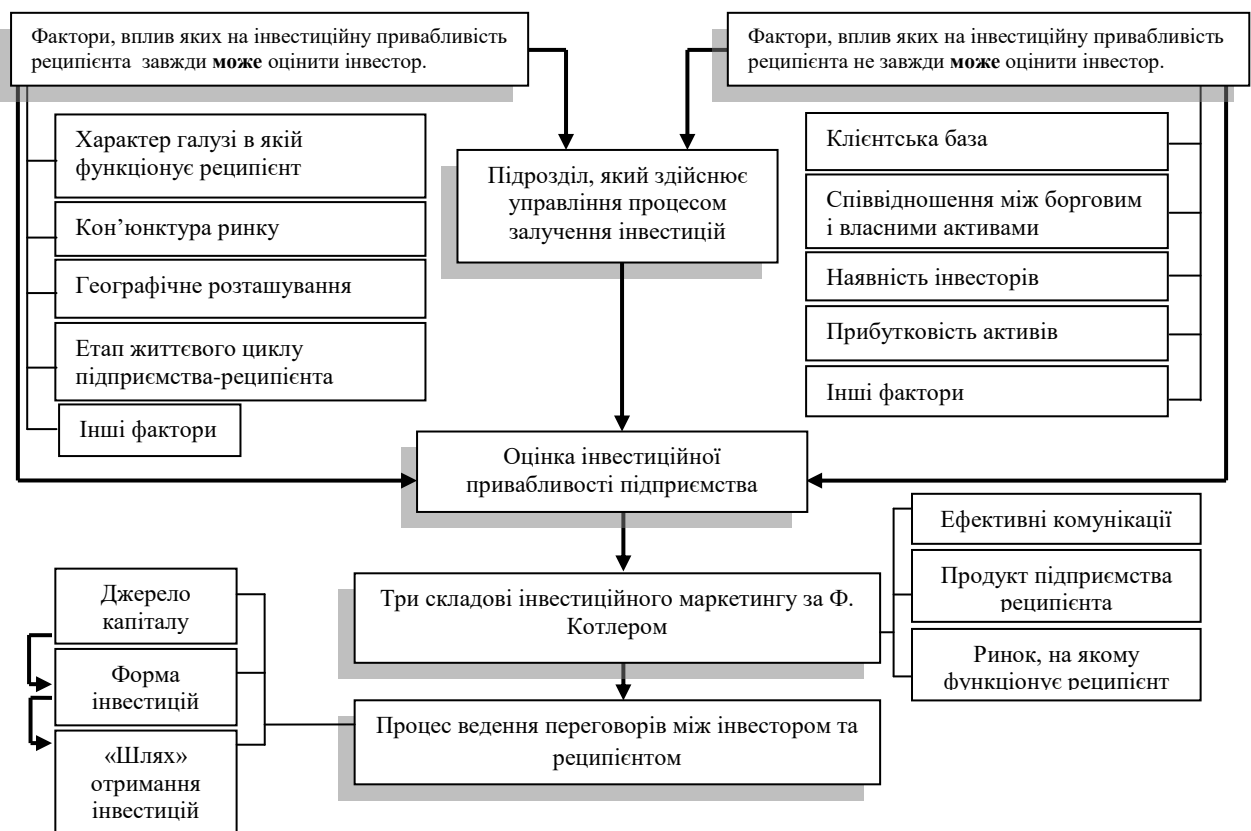


Рис. 2.2 Послідовність врахування факторів, що впливають на результат переговорів між інвестором та реципієнтом

Примітка: побудовано дисертантом на основі результатів, опублікованих у [174, 174, 178]

Практика приховування достовірної інформації характерна для сучасної практики ведення бізнесу в Україні, тому рис. 2.2 отриманий автором на основі аналізування сучасних вітчизняних тенденцій у підприємництві та інвестиційній діяльності.

Як бачимо з рис. 2.2, фактори, які впливають на оцінку реципієнтом власної інвестиційної привабливості, можна поділити на дві групи: фактори, вплив яких відомий інвестору і фактори, вплив яких невідомий. Так, про вплив деяких факторів, підприємство може не повідомити інвестора, це зумовлено різними причинами, наприклад, не великою порівняно із конкурентами клієнтською базою, значною часткою боргових зобов'язань в активах підприємства-реципієнта.

2.2. Метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій являються складним і багатогранним поняттям, яке може бути визначено на основі аналізування різноманітних теоретичних положень у сфері інвестиційної діяльності. Так, з одного боку, можна відмітити, що механізм залучення інвестицій є детермінованою цілісністю з цілком прогнозованим результатом його використання. Виходячи з цієї точки зору, визначальним показником економічної оцінки механізму залучення інвестицій буде, за аналогією з механікою, деякий коефіцієнт корисної дії механізму, що визначатиметься співвідношенням результату та потрачених ресурсів (час, в даному випадку, також розглядається як ресурс). Дане припущення однак не дає чіткої відповіді на те, як же має відбуватись економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій. Це зумовлено тим, що дана точка зору передбачає можливість оцінювання механізмів на основі двох відмінних правил:

- з використанням співвідношення між результатом та потраченими ресурсами (час також розглядається як ресурс);

- на основі відношення між фактичним результатом та максимально можливим або плановим результатом.

Необхідність використання саме відношення при застосуванні означених правил впливає з того, що механізм залучення інвестицій являється сукупністю елементів, взаємодія яких може носити рефлексивний характер.

Час, як один із ресурсів, є важливою категорією, що зумовлено необхідністю оцінювання механізмів як динамічної структури, здатної генерувати необхідний обсяг капіталу за певний проміжок часу. Причому чим менший даний проміжок часу тим кращим є механізм з позиції його економічної оцінки. В рамках даної проблематики не зайвим буде згадати відому фразу знаменитого політика Бенджаміна Франкліна: «Час – це гроші».

Дискусійним являється питання про необхідність врахування у результатах застосування механізмів залучення інвестицій наслідків використання залученого капіталу. Наприклад, чи варто враховувати, при економічному оцінюванні механізмів залучення інвестицій, результати здійснення інвестиційних проектів, реалізованих на основі капіталу отриманого від використання даних механізмів. Оскільки предметом економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій являються тільки механізми, то результат реалізації інвестиційних проектів не мав би враховуватись при реалізації означеного процесу.

Під результатом застосування механізмів залучення інвестицій можна розглядати саме обсяг інвестицій. Час, теж міг би претендувати на те щоб ідентифікуватись як результат, проте оскільки його оптимізація, як параметра деякої системи (як було зазначено у першому розділі, під механізмом можна розуміти певну систему), націлена на мінімізацію, тоді доцільніше включити дану категорію до ресурсів, вектор оптимізації яких відповідає даному напрямку.

Визначення результату застосування механізмів залучення інвестицій, як чіткого параметра процесу їх економічного оцінювання, потребує здійснення деяких уточнень. Предметом даних уточнень буде відповідь на питання чи

являється обсяг інвестицій єдиним індикатором результату. Таким індикатором, наприклад, могли би бути умови залучення інвестицій для інвестора та реципієнта. До них можна віднести метод залучення інвестицій, дохідність інвестицій, рівень ризику, умови взаємних розрахунків між сторонами. Так, у Законі України «Про інвестиційну діяльність» від 10.10.2013 р. сказано, що інвесторами можуть виступати вкладники, кредитори, покупці, що передбачає наявність багатьох форм співпраці між реципієнтом та інвестором. Так, якщо інвестор виступає вкладником, то економічне оцінювання механізму, учасником якого він являється, цілком може ґрунтуватись на основі визначення обсягу інвестицій, як результату застосування механізмів. Це зумовлено тим, що зобов'язання підприємства-реципієнта перед вкладником відповідають результатам діяльності даного підприємства. За умови коли інвестором виступає кредитор, обсяг боргових зобов'язань підприємства перед інвестором не завжди відповідає результатам діяльності даного підприємства. Крім того, залучення інвестицій на борговій основі є швидшим та інколи менш витратним ніж залучення інвестицій на основі продажу частки підприємства-реципієнта інвестору. Дані аспекти потребують врахування при визначенні методів економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій.

Таким чином, врахування результату використання капіталу, отриманого в наслідок застосування механізмів залучення інвестицій, при здійсненні їх економічного оцінювання, все ж є необхідне. Така необхідність особливо актуальна при оцінюванні механізмів, де інвестором виступає кредитор. Проте, для початку, доцільним є наведення співвідношення, визначеного вище і яке можна застосовувати для механізмів залучення інвестицій, де інвестором виступає не кредитор, а вкладник чи покупець (в даному випадку, покупець частки підприємства-реципієнта). Як було зазначено, дане співвідношення повинно ґрунтуватись на основі врахування трьох категорій: ресурси потрібні для функціонування механізму залучення інвестицій (тривалість процесу застосування механізму залучення інвестицій та інші ресурси), фактичного та

необхідного результату їх застосування. Взаємозалежність між даними категоріями представимо у вигляді двох рівностей:

$$E_R = \frac{R_{fact}}{R_{need}}; \quad E_{NT} = \frac{R_{fact}}{f(C,T)}, \quad (2.1)$$

де E_R - показник рівня економічної ефективності механізмів залучення інвестицій, обчислений на основі співвідношення між фактичними та необхідним значенням результату застосування механізмів залучення інвестицій (обсяг залучених інвестицій), грн.; R_{fact} - фактичне значення результату використання механізму залучення інвестицій (фактичне значення обсягу отриманих інвестицій), грн.; R_{need} - необхідне значення обсягу інвестицій, які потрібно залучити (це може бути планове значення обсягу інвестицій); E_{CT} - показник рівня економічної ефективності механізмів залучення інвестицій, визначений на основі співвідношення «результат/затрачені ресурси»; $f(C,T)$ - деяка функція ресурсів, змінними даної функції виступають тривалість процесу залучення інвестицій та обсяг потрачених коштів на здійснення даного процесу, грн.

Як бачимо, обидва співвідношення мають одну спільну змінну – обсяг фактично залучених інвестицій, тому співвідношення (1) можна інтерпретувати наступним чином:

$$E_R = \frac{E_{CT} f(C,T)}{R_{need}}. \quad (2.2)$$

Проаналізуємо рівність (2.2). Оскільки, як показник E_R , так і E_{CT} орієнтовані на зростання, при покращенні економічної оцінки механізму на основі якого вони оцінюються, то очевидно, що E_R прямо пропорційний E_{CT} , проте виникає питання чому E_R прямо пропорційне функції $f(C,T)$. Відповіддю на дане питання може бути те, що чим більше потрачено ресурсів тим більше шансів, що механізм зможе залучити необхідний обсяг капіталу, що однак не завжди правильно, оскільки оптимізація даної функції спрямована на

її мінімізацію. Тому, з цієї точки зору, рівність (2.2) можна вважати такою, що не завжди відповідає дійсності. Якщо ж перемістити функцію мінімізації ресурсів у знаменник правої частини рівності (2.2), то втрачається обов'язкова умова прямо пропорційності між даною функцією та значенням необхідного обсягу інвестицій (R_{need}). Тому, очевидним, є припущення про те, що означені рівності (2.1), під час економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій, повинні використовуватись окремо.

Функцію $f(C, T)$ можна інтерпретувати різним чином:

- за певних обставин процес залучення капіталу не вимагає грошових втрат з боку реципієнта, тоді $f(C, T) = T$. А рівності (2.1) будуть представлені таким чином:

$$E_R = \frac{R_{fact}}{R_{need}}; \quad E_{CT} = \frac{R_{fact}}{T}. \quad (2.3)$$

- процес залучення інвестицій потребує грошових втрат, але доцільним є їх врахування на основі обчислення різниці між обсягом залучених інвестицій та значенням обсягу даних втрат, тоді $f(C, T) = T$. А рівності (2.1) будуть представлені наступним чином:

$$E_R = \frac{R_{fact}}{R_{need}}; \quad E_{CT} = \frac{R_{fact} - C}{T}. \quad (2.4)$$

- необхідним є обчислення майбутньої вартості втрат підприємства від застосування деякого механізму залучення інвестицій (таке можливо за умови, коли обсяг цих втрат є значним для підприємства-реципієнта). Тоді:

$$f(C, T) = C_M \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i, \quad (2.5)$$

де C_M - втрати підприємства, пов'язані із витратами на здійснення залучення інвестицій; δ - дохідність капіталу підприємства, яке залучає інвестиції або середньозважена вартість капіталу під час «запуску» механізму залучення інвестицій; C - очікувана сума коштів, яка буде потрачена на здійснення залучення інвестицій; T_A - кількість часових періодів, протягом яких

відбуватиметься процес залучення інвестицій та їх застосування при реалізації запланованих інвестиційних проектів.

Рівності (2.1) призначені для застосування при реалізації економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій, інвесторами в яких не являються кредитори. Крім того, варто згадати і те, що з огляду на структуру рівностей (2.1), вони можуть використовуватись для економічного оцінювання механізмів, застосування яких на практиці уже мало місце. За умови коли одним із інвесторів виступає кредитор, необхідним є врахування не тільки означених вище факторів, а й того яким чином може бути використаний капіталу, що генерується деяким механізмом, який оцінюється. Для цього визначають показники, які можуть характеризувати втрати та ймовірні надходження підприємства-реципієнта від «запуску» механізму.

Показником, який міг би характеризувати втрати підприємства від здійснення залучення інвестицій можна вважати кошти потрачені на здійснення такої діяльності та час, протягом якого здійснювалось залучення інвестицій. Відтак, втрати підприємства від прийняття рішення про «запуску» певного механізму залучення інвестицій можна оцінити за формулою (2.5).

Необхідним є також врахування показника, що характеризуватиме те яким чином підприємством було використано залучені інвестиції:

$$I_{P,f} = I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j, \quad (2.6)$$

де $I_{P,f}$ - очікуваний дохід, який підприємство повинно отримати від використання залучених інвестицій; δ_{IP} - очікувана дохідність інвестиційного проекту, реалізація якого є метою залучення інвестицій певним підприємством; T_{IP} - термін реалізації інвестиційного проекту.

Таким чином, на основі рівностей (2.5) і (2.6) відносний показник, який буде характеризувати вигоду від використання певного механізму залучення інвестицій, буде обчислюватись за формулою:

$$P_{MAI,f} = \frac{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - C \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i}{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j}. \quad (2.7)$$

Якщо в результаті застосування механізму залучення інвестицій було залучено запланований обсяг інвестицій, то очікувану вигоду можна було б розрахувати наступним чином:

$$P_{MAI,p} = \frac{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - C \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i}{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j}. \quad (2.8)$$

Тому відносне значення показника рівня економічної ефективності певного механізму залучення інвестицій може бути розраховане на основі таких співвідношень (2.7) і (2.8):

$$\begin{aligned} P_{MAI,fp} &= \frac{P_{MAI,f}}{P_{MAI,p}} = \frac{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - C \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i}{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j} \cdot \frac{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j}{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - R \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i} = \\ &= \frac{I_{plan}}{I_{fact}} \left(\frac{I_{fact} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - C \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i}{I_{plan} \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - C \sum_{i=1}^{T_A} (1 + \delta)^i} \right). \end{aligned} \quad (2.9)$$

Таким чином, на основі рівності (2.9) враховано одночасно тривалість і вартість застосування механізму залучення інвестицій при здійсненні їх економічного оцінювання. Інтерпретувати значення показника $P_{MAI,fp}$ варто наступним чином: чим він більший тим вищою є рівень економічної ефективності механізму залучення інвестицій. Якщо $P_{MAI,fp} > 1$, то ефект від застосування механізму перевищив очікувані результати.

Класифікація показників економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій за ознакою типу інвестора, задіяного для реалізації механізму, не являється єдиним способом поділу даних методів. Також їх можна класифікувати за ознакою типу періоду, для якого обчислюється рівень ефективності механізму. З цією метою, можна виділити два типи часових періодів: ретроспективний та перспективний.

Показники для аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство наведні у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Показники рівня економічної ефективності МЗП

№ з/п	Назви показників	Формули показників	Характеристика показників
1	Планово-орієнтований показник рівня економічної ефективності МЗП	$E_p = I_\phi / I_\Pi$	Показує відповідність фактичного обсягу залучених інвестицій плановому (планове значення вибирається на етапі формування цілей процесу залучення інвестицій). I_ϕ, I_Π - відповідно фактичне і планове значення обсягу залучених інвестицій, грн.
2	Узагальнений планово-орієнтований показник рівня економічної ефективності МЗП	$E_{PC} = (I_\phi - C) / I_\Pi$	Відображає рівень відповідності фактичного обсягу залучених інвестицій плановому (планове значення вибирається на етапі формування цілей процесу залучення інвестицій) з урахуванням витрат на реалізацію досліджуваного МЗП. C - видатки підприємства від реалізації аналізованого МЗП, грн.
3	Темпоральний показник економічної ефективності МЗП	$E_T = I_\phi / T$	Відображає обсяг залучених інвестицій за одиницю витраченого часу на реалізацію аналізованого МЗП. T - кількість часових періодів, днів.
4	Темпорально-витратний показник економічної ефективності МЗП	$E_{TC} = (I_\phi - C) / T$	Показує обсяг залучених інвестицій за одиницю витраченого часу на реалізацію аналізованого механізму з урахування витрат на його
5	Дисконтний темпорально-витратний показник економічної ефективності МЗП	$E_{DTC} = \left[I_\phi - C \sum_{i=1}^T (1 + \delta)^i \right] / T$	Показує обсяг залучених інвестицій за одиницю витраченого часу на реалізацію аналізованого механізму з урахування витрат на його використання та можливості інвестування затратених коштів із певним рівнем дохідності. δ - середня дохідність капіталу на ринку, част. од., i - номер часового періоду.
6	Планово-орієнтований дисконтний темпорально-витратний показник рівня економічної ефективності МЗП	$E_{PDTC} = \left(I_\Pi / I_\phi \right) \times \left[\frac{I_\phi \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - C \sum_{i=1}^T (1 + \delta)^i}{I_\Pi \sum_{j=1}^{T_{IP}} (1 + \delta_{IP})^j - C \sum_{i=1}^T (1 + \delta)^i} \right]$	Відображає співвідношення між фактичними і плановими обсягами залучених інвестицій, надходженнями від реалізації інвестиційних проектів та дисконтованими витратами на реалізацію МЗП. T_{IP} - кількість часових періодів реалізації інвестиційного проекту, дні; δ_{IP} - дохідність інвестиційного проекту, част. од.

Примітка: отримано дисертантом на основі результатів, опублікованих у [169]

Не варто ідентифікувати рівності (2.1) та (2.9) як один показник економічного оцінювання механізмів. Використання рівностей (2.1) має сенс тільки за умови коли інвестором не виступає кредитор. А рівність (2.9) призначена для механізмів, у яких інвестором виступає кредитор, але також може застосовуватись і для інших механізмів. Крім того, варто зазначити, що обидва показники можуть застосовуватись тільки для оцінювання механізмів, використання яких мало місце у практичній діяльності підприємства-реципієнта.

Показники, наведені у табл. 2.4, дають можливість оцінити фактичну ефективність механізмів залучення інвестицій, оскільки використання даних методів реалізоване виключно на основі ретроспективних даних про застосування певних механізмів. Таке економічне оцінювання слід розглядати як ретроспективне. Перспективне економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій може бути реалізоване на основі розрахунку прогнозних значень показників, представлених у табл. 2.4 [173, 175].

Критерії оптимальності для показників економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство наведено у табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Критерії оптимальності для показників економічної ефективності
механізмів залучення інвестицій на підприємство

№ з/п	Назви показників	Критерії оптимальності
1	Планово-орієнтований показник ефективності МЗП	$E_p \geq 1$
2	Узагальнений планово-орієнтований показник ефективності МЗП	$E_{PC} \geq 1$
3	Темпоральний показник ефективності МЗП	$E_T \geq I_n / T$
4	Темпорально-витратний показник ефективності МЗП	$E_{TC} \geq (I_n - C_n) / T$
5	Дисконтний темпорально-витратний показник ефективності МЗП	$E_{DTC} \geq \left[VI_{plan} - C_{plan} \sum_{i=1}^T (1+\delta)^i \right] / T$
6	Планово-орієнтований дисконтний темпорально-витратний показник ефективності МЗП	$E_{PDTC} \geq 1$

Примітка: побудовано дисертантом на основі результатів, опублікованих у [167, 168]

Удосконалені показники економічної ефективності МЗП ґрунтуються на аналізованні тривалості та вартості їх використання, а також обсягу залучених із їх допомогою інвестицій. На основі показників, представлених у табл. 2.4, розраховується інтегральний показник ефективності механізму залучення інвестицій:

$$IE = E_P w_P + E_{PC} w_{PC} + \frac{E_T}{E_T^P} w_T + \frac{E_{TC}}{E_{TC}^P} w_{TC} + \frac{E_{DTC}}{E_{DTC}^P} w_{DTC} + E_{PDTC} w_{PDTC}, \quad (2.10)$$

де E_P - значення планово-орієнтованого показника економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство, част. од.; E_T , E_T^P - фактичне і планове значення темпорального показника економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство, грн./часовий період (часовий період, обирається відповідно до характеристик вхідної інформації за досліджуваними показниками); E_{TC} , E_{TC}^P - фактичне і планове значення темпорально-витратного показника економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство, грн./ч.п.; E_{DTC} , E_{DTC}^P - відповідно, фактичне і планове значення дисконтного темпорально-витратного показника економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство, грн./ч.п.; E_{PC} - узагальнений планово-орієнтований показник ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство, част. од.; E_{PDTC} - значення планово-орієнтованого дисконтного темпорально-витратного показника економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство, част. од.; w_P , w_{PC} , w_T , w_{TC} , w_{DTC} , w_{PDTC} - значення коефіцієнтів вагомості показників ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство (сума всіх коефіцієнтів вагомості має бути рівна одиниці), част. од.

Розрахунок показника (2.10) можна проводити із використанням матричного підходу. Так, нехай задано діагональні матриці значень, приведених у табл. 2.4, показників (індекс P означає планове значення відповідного показника):

$$\Phi = \begin{pmatrix} E_P & & & & & \\ & E_T & & & & \\ & & E_{TC} & & & \\ & & & E_{DTC} & & \\ & & & & E_{PC} & \\ & & & & & E_{PDTC} \end{pmatrix}; \quad (2.11)$$

$$\Pi = \begin{pmatrix} 1 & & & & & \\ & (E_T^P)^{-1} & & & & \\ & & (E_{TC}^P)^{-1} & & & \\ & & & (E_{DTC}^P)^{-1} & & \\ & & & & (E_{PC}^P)^{-1} & \\ & & & & & (E_{PDTC}^P)^{-1} \end{pmatrix}.$$

Крім цього відомою є матриця ваг для кожного показника:

$$W = \begin{pmatrix} w_{ПОМ} \\ w_T \\ w_{ТВ} \\ w_{ДТВ} \\ w_{ПОТВ} \\ w_{ПОДТ} \end{pmatrix}. \quad (2.12)$$

$$w_{ПОМ} + w_T + w_{ТВ} + w_{ДТВ} + w_{ПОТВ} + w_{ПОДТ} = 1.$$

Відомим є також вектор операторів вибору (1- так, 0 - ні):

$$H = \begin{pmatrix} h_1 \\ h_2 \\ h_3 \\ h_4 \\ h_5 \\ h_6 \end{pmatrix}. \quad (2.13)$$

де $h_1 \dots h_6$ - логічні значення операторів вибору окремих показників для здійснення аналізу (1 або 0, якщо обрано всі показники, то значення всіх операторів вибору будуть 1).

Тоді значення інтегрального показника рівня економічної ефективності механізму залучення інвестицій обчислюватиметься через розрахунок проміжного вектора Z :

$$Z = \Phi \times ПМ \times W. \quad (2.14)$$

Після обчислення матриці Z , отримуємо вектор зважених значень, з яких формуємо діагональну матрицю за принципом:

$$Z = \begin{pmatrix} z_1 \\ z_2 \\ z_3 \\ z_4 \\ z_5 \\ z_6 \end{pmatrix} \Rightarrow Z_d = \begin{pmatrix} z_1 & & & & & \\ & z_2 & & & & \\ & & z_3 & & & \\ & & & z_4 & & \\ & & & & z_5 & \\ & & & & & z_6 \end{pmatrix}. \quad (2.15)$$

Після цього обчислюємо інтегральний показник рівня економічної ефективності МЗП:

$$КПЕО = \begin{bmatrix} 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \end{bmatrix}^T \times Z_d \times H. \quad (2.16)$$

Представлення розрахунків у матричній формі зумовлено необхідністю їх автоматизації із використанням сучасних електронно-обчислювальних технологій. Якщо певні обчислення наведені у матричній формі то це спрощує їх реалізацію у комп'ютерних програмних комплексах статистичного аналізу даних. Реалізація наведеної послідовності розрахунків, представлених у матричній формі, буде зручною на практиці, зокрема, під час використання таких програм, як MS Excel або MathCad.

Наведемо приклад економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій. З цією метою, проаналізуємо механізм залучення інвестицій на фондовому ринку. Для цього використаємо дані фондової біржі України «Українська біржа» (табл. 2.6). Реципієнтом виберемо відоме у всьому світі українське підприємство «Мотор Січ».

Таблиця 2.6

Динаміка вартості акцій підприємства «Мотор Січ» за період з 30.07.2015 р. по 01.12.2015 р.

Дата	V*	P*	Дата	V	P	Дата	V	P	Дата	V	P
30.07.2015	561	2825	01.09.2015	1103	2310	01.10.2015	314	2232	31.10.2015	314	2287
31.07.2015	110	2738	02.09.2015	507	2268	02.10.2015	208	2226	03.11.2015	158	2250
01.08.2015	416	2693	03.09.2015	237	2300	03.10.2015	147	2228	04.11.2015	183	2255
04.08.2015	305	2692	04.09.2015	150	2303	06.10.2015	400	2211	05.11.2015	266	2280
05.08.2015	548	2607	05.09.2015	549	2284	07.10.2015	71	2188	06.11.2015	646	2313
06.08.2015	710	2581	08.09.2015	556	2265	08.10.2015	440	2211	07.11.2015	579	2299
07.08.2015	477	2504	09.09.2015	117	2237	09.10.2015	344	2188	10.11.2015	336	2250
08.08.2015	316	2414	10.09.2015	67	2266	10.10.2015	298	2181	11.11.2015	576	2130
11.08.2015	400	2315	11.09.2015	966	2250	13.10.2015	1155	2220	12.11.2015	558	2122
12.08.2015	848	2287	12.09.2015	243	2248	14.10.2015	587	2254	13.11.2015	560	2059
13.08.2015	599	2211	15.09.2015	444	2175	15.10.2015	258	2340	14.11.2015	1157	2095
14.08.2015	528	2182	16.09.2015	208	2229	16.10.2015	167	2321	17.11.2015	851	2065
15.08.2015	556	2343	17.09.2015	676	2211	17.10.2015	600	2314	18.11.2015	497	2051
18.08.2015	537	2364	18.09.2015	779	2167	20.10.2015	600	2329	19.11.2015	162	2037
19.08.2015	455	2409	19.09.2015	678	2168	21.10.2015	353	2394	20.11.2015	188	2009
20.08.2015	973	2483	22.09.2015	499	2243	22.10.2015	834	2367	21.11.2015	355	2001
21.08.2015	688	2411	23.09.2015	289	2281	23.10.2015	80	2388	24.11.2015	221	2032
22.08.2015	827	2340	24.09.2015	127	2256	24.10.2015	384	2376	25.11.2015	155	2045
26.08.2015	1096	2253	25.09.2015	233	2264	27.10.2015	256	2360	26.11.2015	719	2046
27.08.2015	585	2379	26.09.2015	330	2251	28.10.2015	348	2330	27.11.2015	247	2025
28.08.2015	756	2270	29.09.2015	414	2227	29.10.2015	170	2240	28.11.2015	220	2086
29.08.2015	688	2302	30.09.2015	127	2237	30.10.2015	317	2267	01.12.2015	1129	2117

Умовні позначення: V – об'єм торгів (кількість угод на біржі); P – вартість акцій Мотор Січ на фондовій біржі «Українська біржа».

Проведемо аналіз механізму залучення інвестицій на «Мотор Січ», шляхом розміщення акцій на фондовій біржі (в даному випадку фондовій біржі «Українська біржа») за період з 18.11.2015 р. по 01.12.2015 р.:

- планово-орієнтований показник економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій (плановий обсяг інвестицій розраховуємо, як середнє арифметичне об'єму торгів за досліджуваний період, помножене на поточну ринкову вартість акцій «Мотор Січ»):

$$E_p = \frac{497 \cdot 2051 + 162 \cdot 2037 + 188 \cdot 2009 + \dots + 220 \cdot 2086}{444 \times (2051 + 2037 + 2009 + \dots + 2086)} =$$

$$= \frac{8023697}{9079356} \approx 0,89.$$

Таким чином, можна сказати, що відповідність фактичного обсягу залучених інвестицій плановому протягом періоду з 18.11.2015 р. по 01.12.2015 р. складала 89 %. Наступним етапом буде розрахунок темпорального показника економічної ефективності досліджуваного механізму залучення інвестицій. Оскільки, в даному випадку, використовуються дані, отримані шляхом спостережень за досліджуваним показником з часовим періодом 1 день, кількість днів за період з 18.11.2015 р. по 01.12.2015 р. складає 10, то відповідно темпоральний показник економічної ефективності механізму залучення інвестицій на «Мотор Січ», методом розміщення акцій на фондовій біржі, буде рівний:

$$E_T = \frac{497 \cdot 2051 + 162 \cdot 2037 + 188 \cdot 2009 + \dots + 220 \times 2086}{10} =$$

$$= \frac{8023697}{10} = 802369,7 \text{ (грн./1 день)}.$$

Тим самим, на підставі розрахунку даного показника можна сказати, що підприємство «Мотор Січ» здатне акумулювати 802 369 грн. за 1 день торгів на фондовій біржі. Наступним показником являється звичайний темпорально-витратний показник ефективності механізму залучення інвестицій, який враховує витрати, які може понести реципієнт залучаючи інвестиції. В даному випадку, такими витратами можна вважати комісію брокера, яка для фондової біржі «Українська біржа» складає 1\$ за 100 акцій (поточний курс протягом досліджуваного періоду приймаємо рівним 15 грн. за 1 дол. США). Тоді звичайний темпорально-витратний показник ефективності механізму залучення інвестицій на підприємство «Мотор Січ», шляхом розміщення акцій на фондовій біржі «Українська біржа» буде рівний:

$$E_{TC} = \frac{8023697 - 15(497 + 162 + 188 + \dots + 220)}{10} =$$

$$= \frac{8023697 - 58395}{10} = 796530,2 \text{ (грн./1 день)}.$$

Як бачимо, за період з 18.11.2015 р. по 01.12.2015 р. брокер отримав 58 395 грн. комісії, отже, якби підприємство «Мотор Січ» планувало розмістити протягом даного періоду на фондовій біржі акцій на суму 8 023 697 грн., витрати на таку операцію склали би 58 395 грн., тому, фактично, дане

підприємство здатне генерувати 796 530,2 грн. капіталу за 1 день. Виходячи з наведених обчислень, доцільним є розрахунок втрат даного підприємства при умові, що потрачені 58 395 грн. були би використані для реалізації певного інвестиційного проекту, тому логічним являється розрахунок дисконтного темпорально-витратного показника економічної ефективності досліджуваного механізму залучення інвестицій на «Мотор Січ», шляхом розміщення акцій на фондовій біржі «Українська біржа»:

$$E_{DTC} = \frac{8023697 - 58395(1+0,2)^{\frac{10}{365}}}{10} = \frac{8023697 - 58687,42}{10} = 796501 \text{ (грн./1 день)}.$$

Для розрахунку даного показника, було зроблено припущення, що дохідність інвестиційного проекту, який можна реалізувати шляхом використання потрачених на виплату комісії брокеру 58395-ти грн., складає 20% річних.

Обчислимо інші показники рівня економічної ефективності досліджуваного механізму залучення інвестицій на підприємство «Мотор Січ», шляхом розміщення акцій на фондовій біржі «Українська біржа» протягом періоду з 18.11.2015 р. по 01.12.2015 р. Серед них планово-орієнтований темпорально-витратний показник ефективності механізму залучення інвестицій:

$$E_{PC} = \frac{8023697 - 58395}{9079356} \approx 0,87.$$

Відтак, можна сказати, що частка надходжень від реалізації механізму залучення інвестицій у плановому значенні обсягу залучених інвестицій складає 87%. Наступним етапом реалізації економічного оцінювання досліджуваного механізму залучення інвестицій являється обчислення планово-орієнтованого дисконтного темпорально-витратного показника ефективності механізмів:

Визначаємо вектор операторів:

$$H = [1 \ 1 \ 1 \ 1 \ 1]^T.$$

Розраховуємо вектор Z і формуємо діагональну матрицю Z_d :

$$Z = \begin{pmatrix} 0,1335 \\ 0,0713 \\ 0,0885 \\ 0,177 \\ 0,2044 \\ 0,2348 \end{pmatrix} \Rightarrow Z_d = \begin{pmatrix} 0,1335 & & & & & \\ & 0,0713 & & & & \\ & & 0,0885 & & & \\ & & & 0,177 & & \\ & & & & 0,2044 & \\ & & & & & 0,2348 \end{pmatrix}.$$

Розраховуємо інтегральний показник рівня економічної ефективності аналізованого механізму залучення інвестицій на підприємство:

$$IPEMЗП = \begin{bmatrix} 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \end{bmatrix}^T \times \begin{pmatrix} 0,1335 & & & & & \\ & 0,0713 & & & & \\ & & 0,0885 & & & \\ & & & 0,177 & & \\ & & & & 0,2044 & \\ & & & & & 0,2348 \end{pmatrix} \times \begin{pmatrix} 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \\ 1 \end{pmatrix} = 0,9095.$$

Таким чином, можна стверджувати, що фактичний рівень економічної ефективності досліджуваного механізму (механізм залучення інвестицій на ПАТ «Мотор Січ», шляхом продажу акцій на фондовій біржі) на 90,95 % відповідає плановому значенню.

Дані показники відображають рівень фактичної ефективності досліджуваного механізму залучення інвестицій на підприємство ПАТ «Мотор Січ», проте виникає питання, яким чином визначити перспективну економічну ефективність механізму. Дану проблему можна вирішити на основі прогнозування динаміки показників, які використовуються при аналізуванні фактичної ефективності механізмів. Враховуючи значну кількість методів прогнозування, які потенційно доступні для підприємств, не є доцільним наведення прикладу розрахунку потенційної ефективності механізму, оскільки вони аналогічні до попередніх.

2.3. Аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство

Обсяги інвестицій у машинобудівну галузь помітно уступають іншим галузям. За даними Державного комітету статистики України, частка інвестицій у машинобудівну галузь в загальному обсязі капітальних інвестицій протягом 2011-2015 рр. складала в середньому 2,5%, що у грошовому еквіваленті становить 21 903, 85 млн. грн. Проте слід відзначити не значне зростання частки інвестицій у машинобудівну галузь протягом періоду з 2011 по 2015 рр., за даний період досліджуваний показник зріс на 0,41 %, що у грошовому еквіваленті складає 90,5541 млн. грн.

Якщо розглянути загальну тенденції по Україні, то обсяг закордонних інвестицій протягом 2009 – 2014 рр. зменшується, проте у 2015 р. темпи зниження даного показника уповільнились, що дає можливість стверджувати про наявність потенціалу до збільшення обсягів закордонних інвестицій у майбутньому (дод. В, Г.). Виявлено, що закордонні інвестори схильні вкладати в економіку України спільно, про що свідчать високі коефіцієнти кореляції між обсягами інвестицій із країн-партнерів (дод. Ч). Це доводить, що закордонний інвестор не готовий інвестувати свої кошти в економіку Україну одоноосібно. Причиною цього може виступати нестабільне політичне та економічне середовище, а також відсутність помітного прогресу у реформуванні судової гілки влади та проведенні фіскальної і адміністративної реформи.

Відповідно до даних Державного комітету статистики України, частка власних коштів підприємств у структурі капітальних інвестицій за джерелами їх фінансування складає 67,5 %, що на 2,97 % менше ніж у попередньому році (табл. 2.7). Протягом періоду з 2010 по 2015 рр., частка власних коштів підприємств у структурі інвестицій за джерелами фінансування зросла на 6,78%, що є свідченням відсутності у підприємств ефективного інструментарію для успішної співпраці з інвесторами, особливо із закордонними інвесторами, які можуть володіти недоступними в Україні інноваційними технологіями.

Таблиця 2.7

Структура капітальних інвестицій у вітчизняні підприємства за джерелам фінансування, млн. грн.

Джерела фінансування:	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Коштів державного бюджету	10223,3	17376,7	16288,3	6174,9	2738,7	6919,5
Коштів місцевих бюджетів	5730,8	7746,9	8555,7	6796,8	5918,2	14260
Власних коштів підприємств та організацій	111371	147570	171177	165787	154630	184351
Кредитів банків та інших позик	22888,1	36651,9	39724,7	34734,7	21739,3	20740,1
Коштів іноземних інвесторів	3723,9	5038,9	4904,3	4271,3	5639,8	8185,4
Коштів населення на будівництво житла	18885,9	17589,2	22575,5	24072,3	22064,2	31985,4
Інших джерел фінансування	7752,5	9312,8	10030,9	8036,7	6690,2	6674,7

Варто зазначити, що обсяги капітальних інвестицій у машинобудівні підприємства України протягом періоду з 2010 по 2015 рр. зросли на 2129,8 млн. грн. або на 51,28 % (рис. 2.3.). Проте частка інвестицій у машинобудівну галузь в загальному обсязі для всіх промислових підприємств зменшилась на 0,3 % і становить 7,16 %.

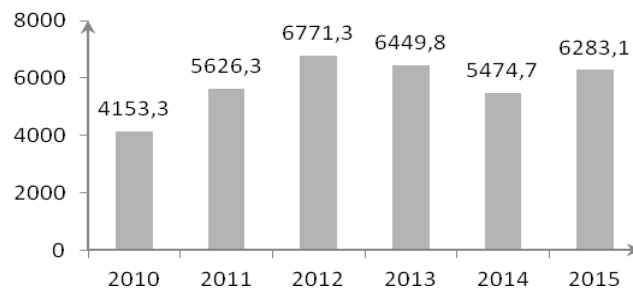


Рис. 2.3. Динаміка капітальних інвестицій у машинобудівні підприємства протягом 2010-2015 рр., млн. грн.

У табл. 2.8 наведено значення обсягів капітальних інвестицій по кожній машинобудівній галузі України.

Таблиця 2.8

Обсяги капітальних інвестицій для вітчизняної машинобудівної галузі за видами діяльності за період з 2010 по 2015 рр., млн. грн.

Галузі машинобудування:	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Виробництво комп'ютерів, електронної та оптичної продукції	227,9	408,7	501	194,5	224,5	420,8
Виробництво електричного устаткування	663,5	632,7	673,4	1000,3	601,7	584,8
Виробництво машин та устаткування не віднесених до інших угруповань	1581,7	2162,2	2781,5	2132,1	2020,8	1945,4
Виробництво автотранспортних засобів	1680,2	2422,7	2815,4	3122,9	2627,7	3332,1
Обсяги капітальних інвестицій у промислові підприємства загалом	55384	78726	91598	97574	86242	87656

На рис. 2.4 представлено динаміку частки капітальних інвестицій у машинобудівні підприємства у значенні капітальних інвестицій для промислових підприємств.

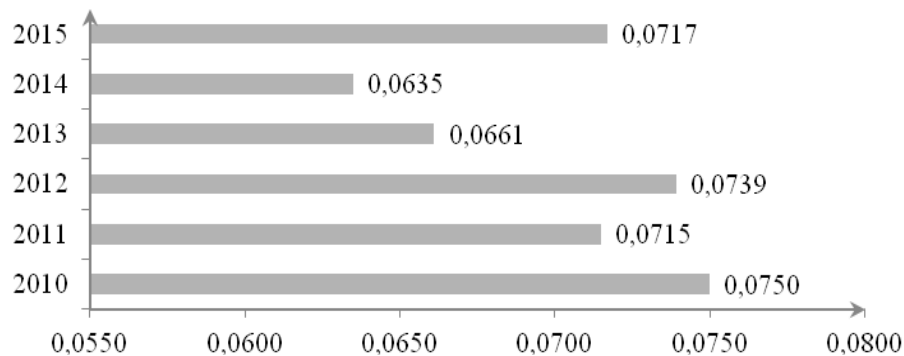


Рис. 2.4. Динаміка частки капітальних машинобудівні підприємства у значенні даного показника для промислових підприємств протягом 2010-2015 рр.

Одним із джерел фінансування машинобудівних підприємств може бути фондовий ринок України, який в останні роки активно розвивається, про що свідчить динаміка обсягу капіталізації підприємств України, надана Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Згідно із даними цієї організації, обсяг торгів у 2012 р. становив 2 530, 86 млрд. грн., що на 359,77 млрд. грн. більше ніж у 2011 р. Темпи розвитку фондового ринку України випереджали темпи збільшення ВВП, так за даними НКЦПФР у 2008 році частка обсягу торгів на фондовому ринку у обсязі ВВП складала 9 %, у 2011 р. даний показник становив 13,7%, а у 2012 р. – 19,66 %. Якщо ж проаналізувати динаміку обсягу капіталізації підприємств України, то за 2014 р. обсяг капіталізації українських підприємств зріс із 320 млрд. грн. до 420 млрд. грн., тобто майже на третину.

За даними фондової біржі «Українська біржа», машинобудівним підприємством з найбільшою ринковою капіталізацією є ПАТ «Мотор Січ», ринкова вартість якого у грудні 2015 році становила 4,399 млрд. грн. На рис. 2.5 представлено динаміку потенційного обсягу інвестицій, який могло акумулювати згадане підприємство протягом періоду з 15.07.2015 р. по 22.12.2015 р.

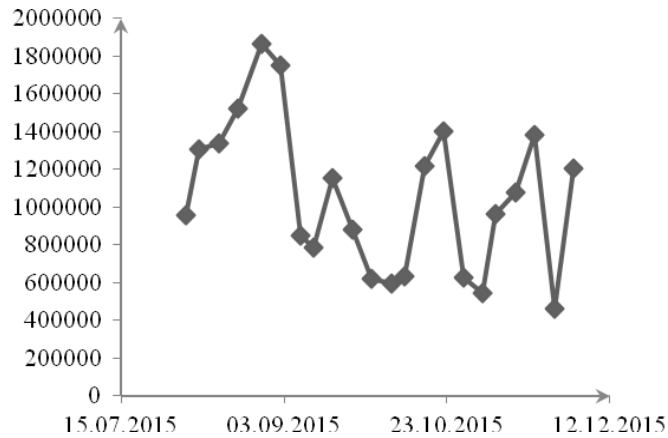


Рис. 2.5. Динаміка обсягу залучених інвестицій для ПАТ «Мотор Січ» протягом період з 15.07.2015 р. по 22.12.2015 р., грн.

На рис 2.6 і 2.7 зображено динаміку значення потенційного обсягу інвестицій для відповідно ПАТ «Турбоатом» і ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів» за період з 01.01.2015 р. по 22.12.2015 р.

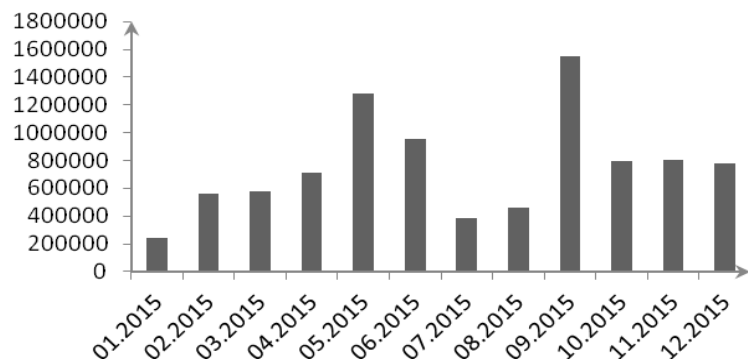


Рис. 2.6. Динаміка обсягу залучених інвестицій для ПАТ «Турбоатом» протягом 2015 р., грн.

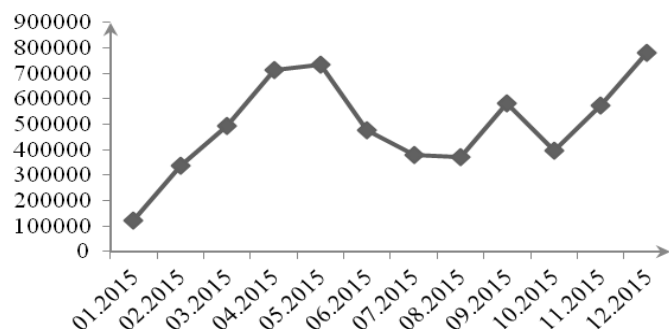


Рис. 2.7. Динаміка обсягу залучених інвестицій для ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів» у 2015 р., грн.

Для більш детального аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на згадані підприємства представимо динаміку частки обсягу залучених інвестицій у значенні даного показника для 17-ти машинобудівних підприємств з найбільшою ринковою капіталізацією (рис. 2.8).

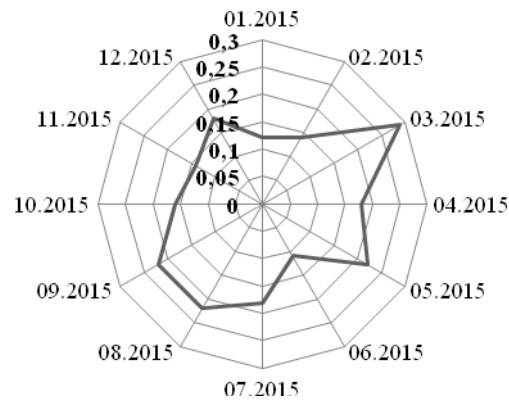


Рис. 2.8. Динаміка частки ПАТ «Мотор січ», ПАТ «Турбоатом» і ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів» у ринковій капіталізації 17-ти машинобудівних підприємств, що пройшли лістинг на фондовій біржі.

Як бачимо з рис. 2.8, згадані підприємства займають вагому частку у загальній ринковій капіталізації вітчизняних машинобудівних підприємств. До інших підприємств із ринковою капіталізацією більше 1 млрд. грн. відносяться ПАТ «Імпульс плюс» і ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод», ринкова вартість яких на кінець 2015 року складала відповідно 1,92 млрд. грн. і 1,237 млрд. грн. Динаміка ринкової вартості зазначених підприємств представлена на рис. 2.9.

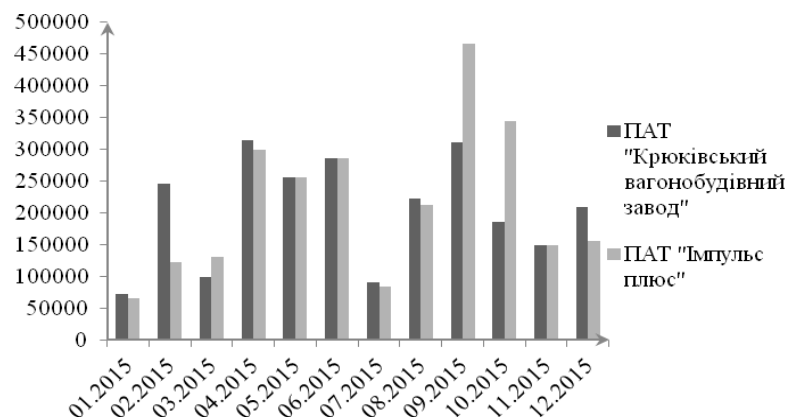


Рис. 2.9. Динаміка ринкової вартості ПАТ «Імпульс плюс» і ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» протягом 2015 р., грн.

До підприємств із ринковою капіталізацією від 100 млн. грн. до 1 млрд. грн. належать ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод», ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе», ПАТ «Луганськтепловоз», ПАТ «Полтавський автоагрегатний завод» і ПАТ «Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря». Загальна ринкова капіталізація даних підприємств на кінець 2015 р. становила 1,697 млрд. грн. Динаміка їх сукупної ринкової вартості представлена на рис. 2.10.

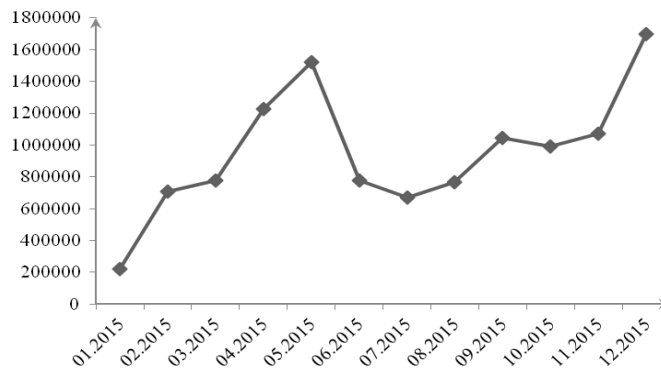


Рис. 2.10. Динаміка сукупної ринкової вартості вітчизняних машинобудівних підприємств із ринковою капіталізацією до 1 млрд. грн. у 2015 р., грн.

Як бачимо з рис. 2.10 динаміка вартості даних підприємств демонструє нестійке зростання протягом 2015 р. У табл. 2.9 наведено кореляційну матрицю між ринковою вартістю акцій досліджуваних підприємств.

Таблиця 2.9

Кореляційна матриця між вартістю однієї акції для досліджуваних підприємств за період з 01.01.2015 р. по 22.12.2015 р.

	1	2	3	4	5	6	7	8
1	1	0,76	0,472	0,568	0,409	0,512	0,405	0,645
2	0,76	1	0,435	0,405	0,976	0,442	0,732	0,812
3	0,472	0,435	1	0,625	0,55	0,656	0,432	0,568
4	0,568	0,405	0,625	1	0,832	0,432	0,481	0,418
5	0,409	0,976	0,55	0,832	1	0,472	0,407	0,324
6	0,512	0,442	0,656	0,432	0,472	1	0,427	0,448
7	0,405	0,732	0,432	0,481	0,407	0,427	1	0,544
8	0,645	0,812	0,568	0,418	0,324	0,448	0,544	1

Примітка: 1 – ПАТ «Мотор Січ», 2 – ПАТ «Турбоатом», 3 – ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів», 4 – ПАТ «Імпульс Плюс», 5 – ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод», 6 – ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод», 7 – ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе», 8 - ПАТ «Луганськтепловоз».

Отримання коефіцієнтів кореляції між динамікою вартості акцій інших підприємств є неможливим, оскільки торги даними акціями у 2015 р.

здійснювалась протягом нетривалого періоду. На основі аналізування динаміки ринкової вартості досліджуваних машинобудівних підприємств розраховано потенційну структуру інвестиційного портфеля з їх акцій, яка представлена на рис. 2.11.

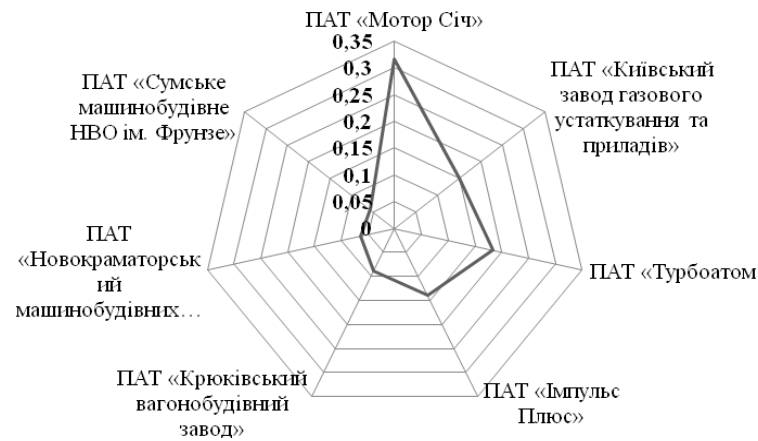


Рис. 2.11. Частки акцій досліджуваних машинобудівних підприємств у потенційному інвестиційному портфелі, %.

До підприємств із ринковою капіталізацією менше 100 млн. грн. відносяться ПАТ «Стахановський вагонобудівний завод», ПАТ «Квазар», ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування», ПАТ «Харківський підшипниковий завод», ПАТ «Кременчуцький колісний завод», ПАТ «Донецькгірмаш» і ПАТ «Дружківський машинобудівний завод». На рис. 2.12 представлено динаміку потенційного обсягу інвестицій, який могли залучити зазначені підприємства у 2015 р.

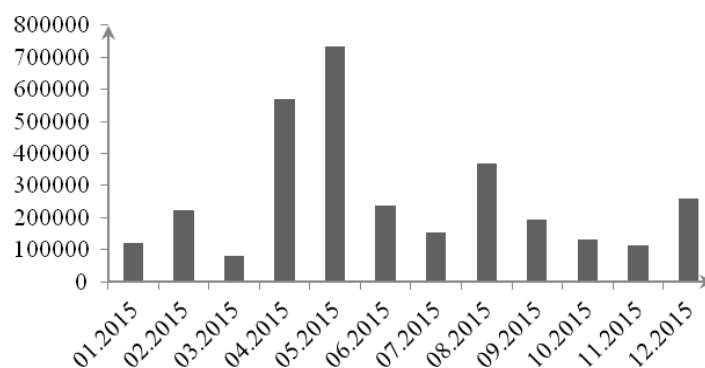


Рис. 2.12. Динаміка сукупного обсягу залучених інвестицій для вітчизняних машинобудівних підприємств із ринковою вартістю до 100 млн. грн. протягом 2015 р., грн.

Як бачимо з рис. 2.12 динаміка обсягів інвестицій, які залучили досліджувані підприємства із ринковою капіталізацією до 100 млн. грн. протягом 2015 року була нестабільною. Це може бути зумовлено географічною близькістю деяких підприємств до зони конфлікту на сході України.

Показником, який може характеризувати успішність реалізації механізмів залучення інвестицій на підприємство, є темпи росту їх ринкової вартості. Це зумовлено тим, що інвестор звертає увагу на величину потенційного доходу від продажу частки певного підприємства на фондовому ринку. На рис. 2.13 представлено середні арифметичні значення темпів росту ринкової вартості підприємств ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «Турбоатом» і ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів», ПАТ «Імпульс плюс» і ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» за 12 місяців у 2015 р.

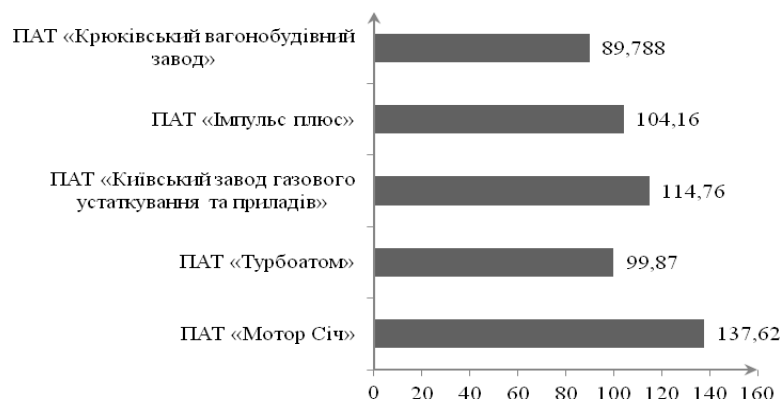


Рис. 2.13. Середні арифметичні значення темпів росту ринкової вартості акцій ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «Турбоатом» і ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів», ПАТ «Імпульс плюс» і ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» у 2015 р., %

Як бачимо з рис. 2.13, акції жодного із досліджуваних підприємств не гарантували інвестору достатній рівень дохідності для покриття знецінення національної грошової одиниці. На рис. 2.14 представлено динаміку коефіцієнтів кореляції між динамікою ринкової вартості підприємств із капіталізацією більше 1 млрд. грн. і менше 1 млрд. грн., що дає змогу дослідити рівень конкуренції між машинобудівними підприємствами на ринку інвестиційних ресурсів протягом періоду з 2008 по 2015 рр.

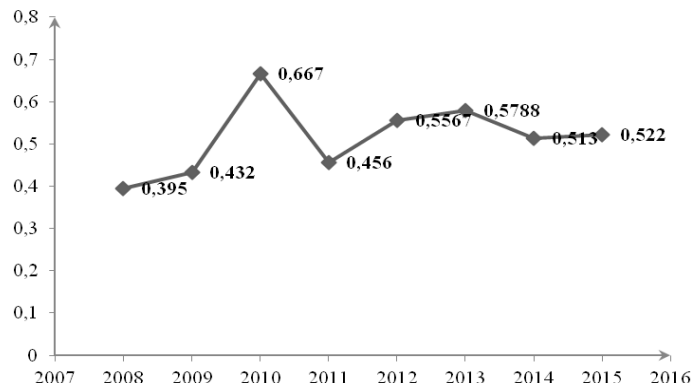


Рис. 2.14. Динаміка коефіцієнтів кореляції між динамікою ринкової вартості підприємств із капіталізацією більше 1 млрд. грн. і менше 1 млрд. грн. за період з 2008 по 2015 рр.

На основі рис. 2.14, можна стверджувати, що залежність між досліджуваними підприємствами посилюється, що свідчить про зниження рівня конкуренції між ними на ринку інвестиційних ресурсів. У табл. 2.10 наведено значення ринкової капіталізації для машинобудівних підприємств, які пройшли лістинг на фондовій біржі «Українська біржа».

Таблиця 2.10

Значення ринкової капіталізації машинобудівних підприємств, які пройшли лістинг на українській фондовій біржі «Українська біржа», станом на 12.12.2015 р.

Позначення на біржі	Назва підприємства	Капіталізація, грн.
DGRM	ПАТ "Донецькгірмаш"	2272650
DRMZ	Дружківський машинобудівний завод	1245214,104
HARP	Харківський підшипниковий завод	30000000
HMBZ	Харківський машинобудівний завод "Світло шахтаря"	101270550,9
IMPP	ПАТ "Імпульс плюс"	1920000000
KKOL	Кременчуцький колісний завод	8734840
KVBZ	Крюківський вагонобудівний завод	1237392366
KVZR	ПАТ "Квазар"	54100950
KZGUP	Київський завод газового устаткування та приладів	2072543456
LTPL	ПАТ "Луганськтепловоз"	236719458,7
MSICH	ПАТ «Мотор Січ»	4399104830
MZVM	Маріупольський завод важкого машинобудування	42560669,18
NKMZ	Новокраматорський машинобудівний завод	893479314
PAAZ	Полтавський автоагрегатний завод	146251379
SMASH	Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе	319882500
SVGZ	Стахановський вагонобудівний завод	88744687,92
TATM	ПАТ "Турбоатом"	2534979120

Примітка: баланс (звіт про фінансовий стан) наведених підприємств приведена у дод. Д, Е, Є, Ж, З, І, К, Л, М, Н, О, П, Р, С, Т, Ф.

Активність на фондовому ринку України деяких вітчизняних машинобудівних підприємств протягом 2009-2015 рр. була дуже нестабільною, деякі підприємства взагалі не розміщували власні цінні папери протягом 2014 р., деякі з них реалізовували власні акції лише кілька разів протягом 5-тих останніх років. Так, ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів», тільки двічі протягом досліджуваного періоду у 2011 р. (мається на увазі протягом двох днів у році) розмістив 49,9 тис акцій по ціні 0,365 грн. за акцію.

Можна виділити ще 8 підприємств, активність яких на українській фондовій біржі, була вкрай нестабільною, тому аналізування ефективності механізмів залучення інвестицій за даними підприємствами слід здійснювати окремо від інших, вказаних у табл. 2.10 підприємств.

Аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на дані підприємства доцільно розпочати із дослідження динаміки темпорального показника, який можна обчислити на основі середнього обсягу інвестицій, які залучали дані підприємства за одиницю часу. Результати розрахунку середнього обсягу інвестицій, який вдавалося акумулювати деяким виділеним підприємствам (мається на увазі ті підприємства, які здійснювали продаж власних акцій на фондовій біржі протягом 2015 р.) представлено на рис. 2.15.

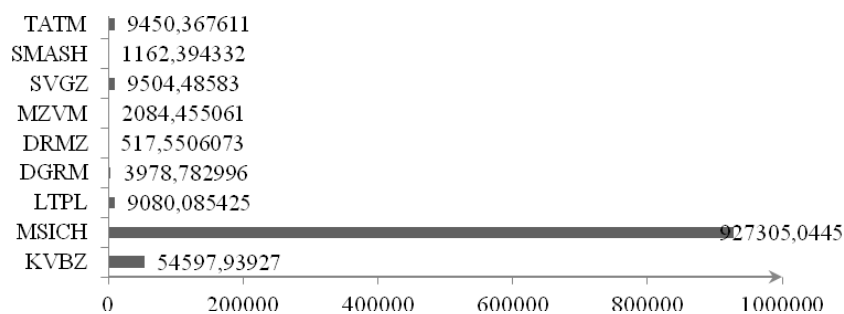


Рис. 2.15. Середнє значення обсягу капіталу, який досліджувані підприємства генерували на біржі «Українська біржа» протягом одного дня у 2015 р., грн.

Примітка: позначення підприємств наведені у табл. 2.10.

Як бачимо з рис. 2.15, ПАТ «Мотор Січ» протягом 2015 р. за один день торгів на фондовій біржі «Українська біржа» могло залучити більше як 900 тис.

грн. Найближчий переслідувач, ПАТ «Крюківський вагобудівний завод», протягом одного дня у 2015 р. в середньому міг акумулювати близько 50 тис. грн., всі інші підприємства менше 10 тис. грн. Обчислимо значення даного показника на основі інформації про торги акціями 7-ма іншими підприємствами, які не здійснювали реалізації власних акцій у 2015 рр. Натомість дані підприємства були активними на фондовій біржі України протягом 2009-2013 рр (рис. 2.16).

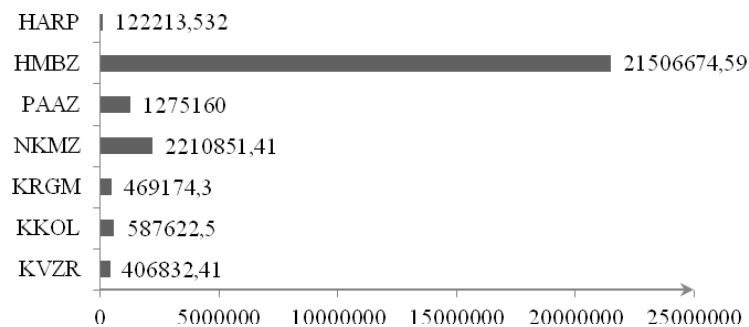


Рис. 2.16. Обсяг капіталу акумульований досліджуваними підприємствами протягом 2009-2013 рр, грн.

Примітка: позначення підприємств наведені у табл. 2.14.

Враховуючи те, що середні значення обсягу залученого капіталу відрізняються у кожного підприємства можна виокремити п'ять груп підприємств (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Групи підприємств, поділених за обсягом капіталу, який вони здатні акумулювати на фондовій біржі за 1 день торгів

Тис. грн./ 1 день	I група	II група	III група	IV група	V група
Більше 60-ти	MSICH.	-	-	-	-
Від 10-ох до 60-ти	-	KVBZ, HMBZ.	-	-	-
Від 3-ох до 10-ти	-	-	SVGZ, TATM, LTPL, DGRM.	-	-
Від 1-ої до 3-ох	-	-	-	NKMZ, MZVM, PAAZ, IMPP, SMASH.	-
Менше 1-ої	-	-	-	-	KKOL, KZGUP, KRGМ, KVZR, DRMZ, HARP.

Примітка: обчислені 248-денні середні арифметичні значення потенційних надходжень від реалізації власних акцій даними підприємствами; коефіцієнти кореляції між цінами на акції досліджуваних підприємств наведено у дод. 21.

Серед 17-ти проаналізованих підприємств залишилось ще два підприємства: ПАТ «Імпульс плюс» та ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів». Дані підприємства залучали інвестиції на фондовій біржі тільки у 2015 р. Так, ПАТ «Імпульс плюс» і ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів» залучили відповідно 405,7 і 182,5 тис. грн.

У табл. 2.12 приведено значення середнього обсягу інвестицій, який досліджувані підприємства можуть залучити протягом одного дня торгів.

Таблиця 2.12

Значення середнього обсягу капіталу, який здатні залучити досліджувані підприємства за 1 день торгів на фондовій біржі, тис. грн.

MSICH	927,305	KVBZ	54,598	SVGZ	9,504	NKMZ	2,972	KKOL	0,79
-	-	HMBZ	21,68	TATM	9,45	MZVM	2,084	KZGUP	0,736
-	-	-	-	LTPL	9,08	PAAZ	1,714	KRGM	0,631
-	-	-	-	DGRM	3,979	IMPP	1,636	KVZR	0,547
-	-	-	-	-	-	SMASH	1,162	DRMZ	0,518
-	-	-	-	-	-	-	-	HARP	0,164

Примітка: позначення підприємств наведено у табл. 2.10.

Подальше аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій доцільно проводити на основі приведенного у табл. 2.11 поділу. Аналіз варто розпочати із підприємств, що здійснювали реалізацію власних акцій протягом 2015 р. Перша група включає тільки одне підприємство «Мотор Січ», тож динаміку обсягів для даного підприємства наведено окремо (рис. 2.17).

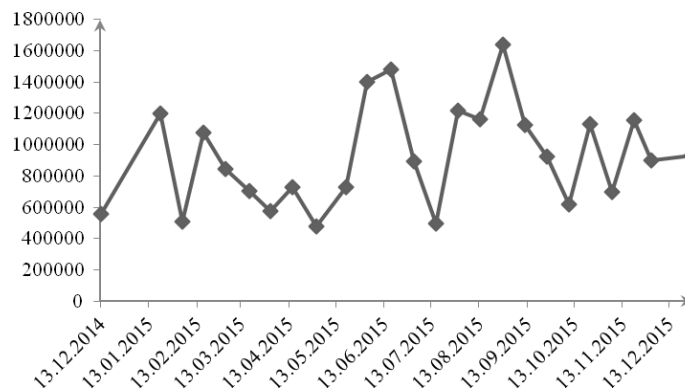


Рис. 2.17. Динаміка темпорального показника ефективності механізму залучення інвестицій на ПАТ «Мотор Січ» протягом період з 02.12.2014 р. по 01.12.2015 р., грн./10 днів.

Як бачимо з рис. 2.17, динаміка темпорального показника ефективності даного механізму є нестабільною, проте все ж слід відмітити, що для неї характерний коридор значень, за які вона не «виходить». Крім цього можна зазначити, що за два останні місяці дана динаміка помітно стабілізується, отже, є підстави вважати, що керівництво «Мотор Січ» раціональним чином реалізує наявні механізми залучення інвестицій, шляхом розміщення акцій на фондовій біржі України. До другої групи підприємств відносяться ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» і Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря», проте враховуючи те, що друге підприємство не здійснювало операцій на українській фондовій біржі не так часто як перше, динаміку темпоральних показників економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на дані підприємства, доцільно представити на різних графіках (рис. 2.18, 2.19)

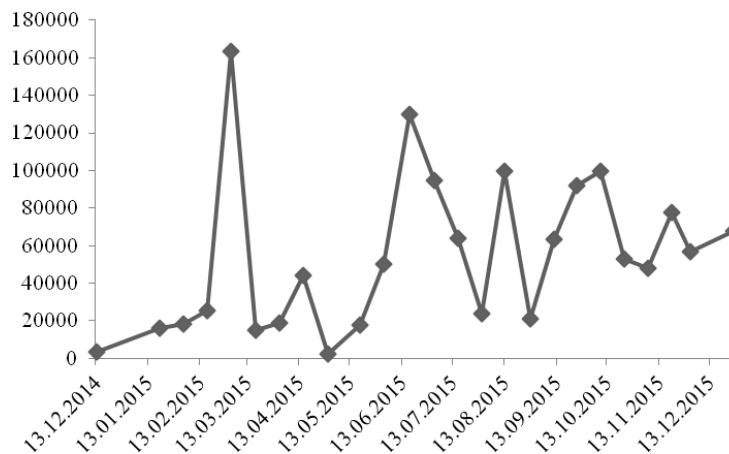


Рис. 2.18. Динаміка темпорального показника ефективності механізму залучення інвестицій на ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» протягом періоду з 13.12.2014 р. по 13.11.2015 р., грн./10 днів.

Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря» здійснював залучення інвестицій на фондовому ринку України протягом періоду з 15.03.2011 р. по 13.11.2015 р., тому на рис. 2.19 представлено динаміку темпорального показника ефективності даного механізму залучення інвестицій за вказаний період.

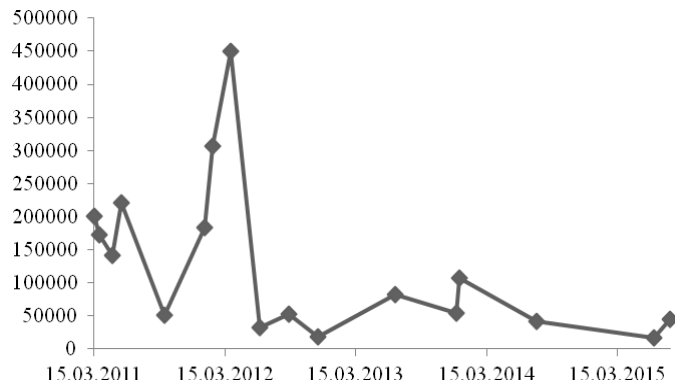


Рис.2.19. Динаміка темпорального показника ефективності механізму залучення інвестицій на Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря» протягом періоду з 15.03.2011 р. по 13.11.2015 р., грн./10 днів.

Динаміка, приведена на рис.2.18, 2.19, демонструє скорочення обсягів інвестицій, які акумулювались двома досліджуваними підприємствами, що могло бути зумовлено несприятливою політичною та економічною ситуацією в Україні. Подальший аналіз може стосуватись динаміки темпорального показника III-ої групи підприємств (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

Динаміка темпорального показника ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємства III-ої групи, грн./10 днів

Дата	SVGZ	TATM	LTPL	DGRM	Дата	SVGZ	TATM	LTPL	DGRM
13.12.2014	2865,1	-	4978,81	-	02.06.2014	6932,8	4680	9132,7	-
27.12.2014	4759,4	-	6703,8	520	17.06.2014	1475,3	4400	16268,9	-
20.01.2015	1648	-	450	5621,4	02.07.2014	32976,4	3128	2235,5	-
03.02.2015	3021	3630	3553,2	17541,09	16.07.2014	-	3200	1116,2	-
17.02.2015	3879,8	325	1495	25220,45	30.07.2014	29135,7	5000	14245	4797
03.03.2015	6812	439,4	5815	-	13.08.2014	1247,4	1455,44	2542,9	9897
18.03.2015	9224,3	17650	10165,7	33400	28.08.2014	2703,1	120000	4091,9	0
01.04.2015	8925	267	17012,6	30	11.09.2014	8445,7	57764,08	5036	705
15.04.2015	4540,6	928,16	32073,8	484	25.09.2014	4349,8	-	7256,3	-
30.04.2015	5386,3	272,5	5126,5	30	09.10.2014	40220,5	-	2755,8	-
19.05.2015	4504,8	2499,5	985,2	30	23.10.2014	5346	7785	254,7	-

Примітка: «-» означає, що в даний момент не здійснювалось розміщення акцій на фондовому ринку.

Як бачимо з табл. 2.13, протягом аналізованого періоду для досліджуваної групи підприємств спостерігалось зростання значення темпорального показника економічної ефективності механізмів залучення інвестицій. Це

можна обґрунтувати тим, що підприємства даної групи зазнали збитків через несприятливу політичну та економічну ситуацію в Україні і для продовження власного функціонування потребували певного обсягу інвестицій.

Четверта група виділених у табл. 2.11 підприємств, включає 5-ть організацій, 4-ри з яких здійснювали залучення інвестицій на фондовій біржі України у 2014 р., а два інших підприємства у 2010-2013 рр. У табл. 2.14 представлена динаміка темпорального показника підприємств, які проявляли активність на фондовому ринку України у 2014 р.

Таблиця 2.14

Динаміка темпорального показника ефективності механізмів залучення інвестицій на 4-ох досліджуваних підприємств протягом періоду з 13.12.2013 р. по 01.12.2014 р., грн./10 днів.

Дата	MZVM	SMASH	IMPP	KZGUP	Дата	MZVM	SMASH	IMPP	KZGUP
13.12.2014	1133,75	212,03	-	-	02.07.2014	1920,7	59,85	-	-
27.12.2014	2487,8	304,64	-	-	16.07.2014	300	495	-	-
20.01.2015	330,1	74,54	-	-	30.07.2014	1427,8	70	-	-
03.02.2015	1182,9	24,97	-	-	13.08.2014	1469,6	356,84	-	-
17.02.2015	1013	1349,46	-	-	28.08.2014	890,6	0	-	-
03.03.2015	3164,1	1881,07	66816	-	11.09.2014	98	1261,85	-	-
18.03.2015	522,9	34,89	-	-	25.09.2014	650,3	243,96	-	-
01.04.2015	101,9	0	-	-	09.10.2014	5279,6	8239	-	212000
15.04.2015	5146,7	37,58	60000	-	23.10.2014	7150	280,57	-	-
30.04.2015	2588,8	8931,25	39440,667	-	06.11.2014	1798,2	2710,02	-	287000
19.05.2015	1807,4	502,51	-	-	20.11.2014	4341,29	160	-	-
02.06.2015	569,4	1130,83	-	-	01.12.2014	7775,8571	257,14286	-	-
17.06.2015	668,1	170,28	13505	-	-	-	-	-	-

Як бачимо з табл. 2.14, динаміка обсягів залучених інвестицій на фондовій біржі України є нестабільною, і може розглядатись як важко прогнозований процес. Це може бути зумовлено нестабільною політичною та економічною ситуацією в Україні, а також відносно не високим рівнем розвитку вітчизняного фондового ринку порівняно із аналогічними ринками закордоном.

Динаміка темпорального показника для підприємств V-ої групи є ще більш нестабільною, оскільки дані підприємства здійснюють операції на фондовому ринку не періодично, а об'єми торгів за їхніми акціями є найнижчими.

На основі інформації про торги акціями даних підприємств здійснено аналізування динаміки інтегрального показника ефективності механізму залучення інвестицій на фондовій біржі «Українська біржа» для досліджуваних підприємств за період з 01.11.2013 р. по 12.11.2015 р. На рис. 2.20 представлено динаміку середнього значення інтегрального показника ефективності механізмів залучення інвестицій на вказаній фондовій біржі протягом аналізованого періоду.

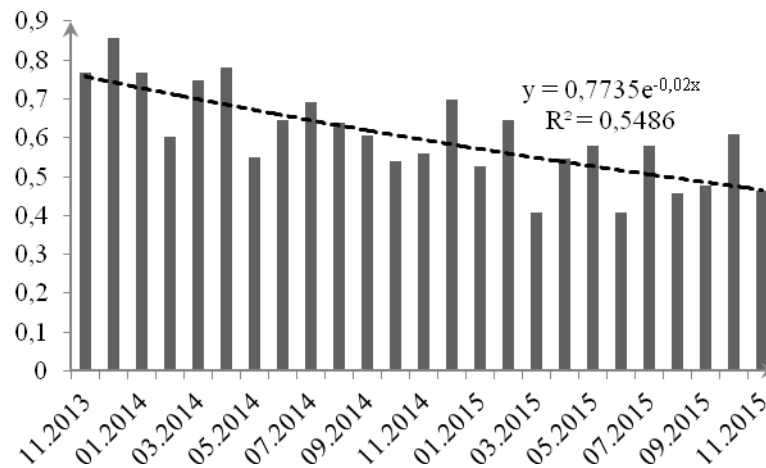


Рис. 2.20. Динаміка середніх значень інтегрального показника ефективності механізмів залучення інвестицій на фондовій біржі «Українська біржа» для машинобудівних підприємств за період з 01.11.2013 р. по 12.11.2015 р.

Примітка: побудовано дисертантом на основі аналізування інформації про торги акціями 17-ти машинобудівних підприємств: ПАТ «Донецькгірмаш», ПАТ «Дружківський машинобудівний завод», ПАТ «Харківський підшипниковий завод», ПАТ «Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря», ПАТ «Імпульс плюс», ПАТ «Кременчуцький колісний завод», ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод», ПАТ «Квазар», ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів», ПАТ «Луганськтепловоз», ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування», ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод», ПАТ «Полтавський автоагрегатний завод», ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе», ПАТ «Стахановський вагонобудівний завод», ПАТ «Турбоатом».

Зниження рівня ефективності механізмів залучення інвестицій на досліджувані машинобудівні підприємства зумовлено нестабільною

політичною та економічною ситуацією в Україні, девальвацією національної грошової одиниці та іншими несприятливими чинниками зовнішнього середовища досліджуваних підприємств. Значення інтегрального показника ефективності механізмів залучення інвестицій на фондовій біржі «Українська біржа» для 17-ти досліджуваних підприємств протягом 2015 р. наведено на рис. 2.21.

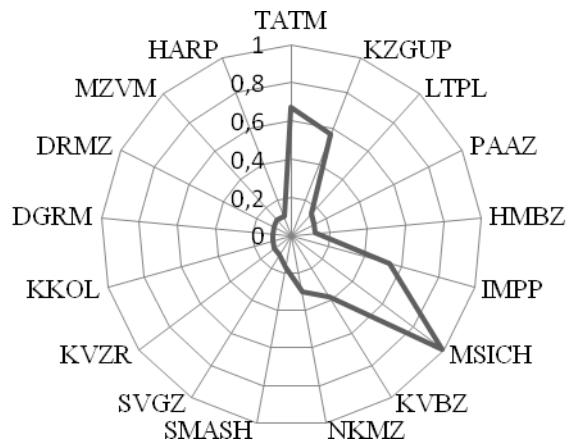


Рис. 2.21. Значення інтегрального показника ефективності механізмів залучення інвестицій на фондовій біржі «Українська біржа» за період з 01.01.2015 р. по 12.11.2015 р. для машинобудівних підприємств

Примітка: побудовано дисертантом; позначення обрано на основі тих, які використовуються аналізованими підприємствами на фондовій біржі «Українська біржа»; TATM - ПАТ «Турбоатом», KZGUP – ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів», LTPL - ПАТ «Луганськтепловоз», PAAZ – ПАТ «Полтавський автоагрегатний завод», HMBZ – ПАТ «Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря», IMPP - ПАТ «Імпульс плюс», MSICH - ПАТ «Мотор Січ», KVBZ – «Крюківський вагонобудівний завод», NKMZ – «Новокраматорський машинобудівний завод», SMASH – ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе», SVGZ – ПАТ «Стахановський вагонобудівний завод», KVZR – ПАТ «Квазар», KKOL – ПАТ «Кременчуцький колісний завод», DGRM – ПАТ «Донецькгірмаш», DRMZ – ПАТ «Дружківський машинобудівний завод», MZVM – ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування», HARP – ПАТ «Харківський підшипниковий завод».

Механізм залучення інвестицій на фондовій біржі «Українська біржа» для ПАТ «Мотор Січ» характеризується найвищим рівнем ефективності, оскільки це єдине вітчизняне машинобудівне підприємство, серед тих що пройшли лістинг на вказаній фондовій біржі, торги акціями якого відбувалися під час кожного торгового дня протягом аналізованого період з 01.11.2013 р. по 12.11.2015 р. Слід зазначити, що гривнева вартість акцій ПАТ «Мотор Січ»

протягом 2015 р. зросла на 34 %. Сума дивідендів, виплачуваних інвесторам ПАТ «Мотор Січ» за період з 2003 по 2015 рр., постійно зростає і у 2014 р. складала 12 грн. на одну акцію. Тому дане підприємство здатне найшвидше, у порівнянні з іншими аналізованими підприємствами, залучити необхідний обсяг інвестицій на фондовому ринку України.

Таким чином, проаналізувавши отримані результати можна сказати, що машинобудівними підприємствами України практично не реалізуються механізми залучення інвестицій. Лише не велика їх група, 17-ть проаналізованих підприємств, пройшли лістинг на вітчизняній фондовій біржі. Проте, враховуючи нестабільну політичну та економічну ситуацію в Україні динаміка надходжень від реалізації власних цінних паперів даними підприємствами є також нестабільною.

Хоча проаналізовано тільки динаміку надходжень від здійснення операцій на фондовій біржі, все ж не можна сказати, що даний аналіз є цілісним. Це зумовлено тим, що саме фондовий ринок являється оптимальним джерелом залучення капіталу, а також тим, що нестабільна ринкова вартість даних підприємств несприятливо впливає на рішення потенційного інвестора вкласти кошти у підприємство навіть без здійснення угод на фондовій біржі. Саме зростаюча динаміка вартості акцій підприємства та прозора дивідендна політика визначає привабливість підприємства для інвесторів, а отже, вітчизняні машинобудівні підприємства важко назвати інвестиційно привабливими. Виняток становить тільки «Мотор Січ». Протягом 2014 р., вартість акцій даного підприємства зросла на 34 %, що гарантувало акціонерам порівняно високий рівень дохідності і це без врахування виплачених дивідендів, які до слова за роки незалежності зросли майже у 10 разів, і на даний момент становлять 12 грн. на акцію. Угоди купівлі-продажу акцій підприємства «Мотор Січ» здійснюються щодня, окрім вихідних, причому об'єми торгів не менші 200-от, що робить дані акції високоліквідними. Тому без подальшого аналізування рівня інвестиційної привабливості можна сказати,

що серед вітчизняних підприємств ПАТ «Мотор Січ» являється найбільш привабливим для інвесторів.

Стосовно інших підприємства, то динаміка ринкової вартості їхніх акцій є вкрай нестабільною. Те саме можна сказати і про об'єми торгів, які до речі ведуться далеко не щодня. Тому акції цих підприємств наврядче можна вважати вигідним капіталовкладенням.

Виправити ситуацію можна через застосування механізмів залучення інвестицій, з попереднім їх економічним оцінюванням та формуванням оптимального порядку їх застосування. Це дасть можливість раціональним чином спланувати процес залучення інвестицій та залучити необхідний для підприємства обсяг капіталу протягом визначеного періоду часу та на вигідних для даного підприємства умовах. Стосовно рекомендацій щодо збільшення потенційних обсягів інвестицій, які можна залучити на фондовій біржі вітчизняними підприємствами варто навести таке:

- імплементація стратегій торгівлі волатильністю, що може реалізовуватись через емісію похідних цінних паперів - ф'ючерсів та опціонів. Дані стратегії характеризуються тим, що для них не так важливий прогноз тенденцій, як прогноз волатильності, тому їх можна розглядати, як особливо привабливі для трейдерів на фондовому ринку.

- прозора дивідендна політика, доступність фінансової звітності підприємства для перегляду будь-якою особою;

- підприємство має бути таким, що його легко знайти в інтернеті, на сайті має бути окремий розділ для інвесторів де буде вся необхідна інформація для здійснення аналізування динаміки ринкової вартості підприємства. Дана рекомендація сформулась під час збору інформації про торги акціями досліджуваних підприємств на фондовій біржі, зокрема, на сайтах деяких підприємств не було інформації про звітність та торги на фондовій біржі цінними паперами емітованими даним підприємством, а деякі сайти взагалі не були доступні.

Висновки до другого розділу

Дослідивши сутність поняття механізми залучення інвестицій та визначивши характер їх впливу на стан підприємства, вдалось запропонувати метод їх економічного оцінювання та визначити доцільність аналізування можливостей щодо регулювання механізмів. Для вирішення даного завдання необхідним є дослідження факторів, які впливають на процес реалізації механізмів залучення інвестицій, що і було зроблено у першому підрозділі даного розділу.

До факторів, які впливають на ефективність реалізації механізмів залучення інвестицій можна віднести обсяг та характер інвестицій, а також особливості інвестора та реципієнта. Окрім цього на результат застосування механізмів залучення інвестицій впливає політична та економічна ситуація у регіоні, де реалізується відповідний інвестиційний проект. Так, в результаті даного аналізу було виокремлено дві групи факторів, до першої з яких входять чинники, що впливають на рішення інвестора про початок співпраці з реципієнтом, а друга група чинників впливає на рішення самого реципієнта.

На основі виділених факторів, запропоновано ряд показників, які можуть використовуватись для економічного оцінювання ефективності механізмів залучення інвестицій. Деякі з цих методів оцінюють механізми на основі відповідності фактичного результату їх використання плановому та за темпоральною ознакою, що характеризує механізми з позиції тривалості їх використання. Інша група методів дає можливість оцінити ймовірний перспективний результат використання механізмів залучення інвестицій на основі рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Виділивши фактори, що впливають на економічне оцінювання ефективності механізмів залучення інвестицій та запропонувавши методи здійснення цього проведено аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємствах. В результаті отримано, що більшість машинобудівних підприємств України майже не використовують залучення

інвестицій для реалізації власних проектів, орієнтуючись на власні ресурси, що може свідчити про відсутність у них позитивного досвіду взаємодії з інвесторами. Це зумовлює необхідність проведення досліджень у сфері регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Основні положення, висвітлені у даному розділі, опубліковані дисертантом у [160, 162, 163, 164, 165, 167, 168, 169, 172, 173, 175, 179].

РОЗДІЛ 3. РЕГУЛЮВАННЯ МЕХАНІЗМІВ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ПІДПРИЄМСТВО

3.1. Інформаційне забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Для визначення складових інформаційного забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство необхідним є формування переліку чинників, які впливають на регулювання механізмів та визначають його цілі. Оскільки регулювання механізмів відбувається після їх економічного оцінювання і застосування, то важливою його складовою будуть результати аналізування економічної ефективності механізмів на основі ретроспективних результатів їх реалізації, а також деякі чинники, вплив яких є випадковим або тимчасовим. Вплив даних чинників необхідно врахувати при формуванні складових інформаційного забезпечення. Для визначення їх переліку доцільним є проаналізувати можливі причини регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємства, узагальнити їх та визначити головні напрямки регулювання механізмів.

В результаті економічного оцінювання механізмів, можна визначити рівень їх економічної ефективності, що дає змогу спланувати та реалізувати процес залучення інвестицій найбільш раціональним чином. Проте фактичний чи перспективний рівень економічної ефективності механізмів не завжди повноцінним чином відображає характер перебігу процесу залучення інвестицій. На даний процес можуть впливати непередбачувані чинники, випадкові фактори тощо. Це зумовлює відхилення фактичних результатів застосування механізмів від планових. Дана проблема може бути вирішена шляхом регулювання механізмів залучення інвестицій.

Аналізування наукової літератури на попередніх етапах даного дослідження дало можливість визначити сутність поняття регулювання, як діяльності пов'язаної із усунення недоліків виявлених на попередніх етапах

управління певним процесом. За аналогією, під регулюванням механізмів залучення інвестицій можна розуміти діяльність, яка пов'язана із усуненням недоліків механізмів, виявлених на попередніх етапах їх використання або економічного оцінювання. Регулювання механізмів являється достатньо складним поняттям, оскільки механізми залучення інвестицій можуть відрізнятися за своєю структурою, залежно від завдання, які ставляться перед ними, тому виникає очевидне питання, яким чином буде відбуватися регулювання, що буде метою цієї діяльності.

Розглянемо можливість регулювання первинних механізмів залучення інвестицій. Як було визначено у першому розділі дисертації, під первинним механізмом залучення інвестицій розуміється взаємодія підприємства та інвестора у процесі залучення інвестицій певної форми, обсягу та визначеним методом. Отже, регулювання первинного механізму передбачатиме зміну його структури: зміна інвестора, типу і характеру інвестицій, а також методу їх залучення. Тому очевидним буде припущення про те, що регулювання первинних механізмів залучення інвестицій являється неможливим, оскільки первинний механізм може мати тільки одну структуру, якщо її змінити, це буде уже інший механізм. Тому регулювання первинних механізмів це перехід від застосування одного первинного механізму до застосування іншого у рамках певного процесу залучення інвестицій.

Як було визначено у першому розділі дисертації, механізми залучення інвестицій можуть існувати і у вторинній формі. Вторинні механізми залучення інвестицій являються певною сукупністю первинних механізмів залучення інвестицій. Розглянемо можливість регулювання вторинних механізмів залучення інвестицій.

Застосування первинних механізмів залучення інвестицій на підприємство можливе на основі різного порядку. Так, у першому розділі визначено, що можливим є послідовне, паралельне і послідовно-паралельне використання первинних механізмів. Це зумовлено тим, що використання групи механізмів збільшує ймовірність того, що підприємство вчасно залучить

необхідний обсяг інвестицій. Відтак, різносторонній характер порядку застосування первинних механізмів залучення інвестицій формує різноманітні вторинні механізми залучення інвестицій. З цієї точки зору можна відмітити, що регулювання механізмів залучення інвестицій є можливим за рахунок регулювання їх вторинних конструкцій, а саме регулювання порядку їх застосування, набору використовуваних механізмів, регулювання їх економічного оцінювання та цілей процесу залучення інвестицій. Тому регулювання механізмів залучення інвестицій – це регулювання порядку застосування механізмів, їх переліку та економічного оцінювання, а також цілей їх застосування.

Регулювання механізмів залучення інвестицій передбачає цілеспрямовану діяльність, метою якої є усунення недоліків, тому доцільним буде навести детальний перелік ймовірних причин регулювання механізмів, та факторів, які впливають на даний процес. Під причинами регулювання можна розуміти недоліки, виявленні під час застосування механізмів залучення інвестицій, крім того, варто зазначити, що до причин регулювання механізмів можна віднести також певні недоліки самого підприємства-реципієнта та особливості реалізації ним процесу залучення інвестицій.

До причин регулювання механізмів залучення інвестицій можна віднести невідповідність потенційних можливостей механізмів залучення інвестицій цілям які ставились перед ними. Неправильно проведене економічне оцінювання ефективності механізмів також може розглядатись, як одна із ймовірних причин їх регулювання. До причин також можна віднести зміни у зовнішньому або внутрішньому середовищі інвестора, підприємства-реципієнта та інших учасників процесу залучення інвестицій. Вибір неоптимального співвідношення вартості та тривалості процесу залучення інвестицій з боку реципієнта, не раціональне планування даного процесу, з точки зору грошових розрахунків з інвестором та обранням нераціонального методу залучення інвестицій також являють можливими причинами регулювання механізмів.

Таким чином, потенційних причин, які можуть зумовити необхідність регулювання механізмів залучення інвестицій можна виділити дуже багато і деякі з цих причин будуть носити тимчасовий або ситуаційний характер. Відтак, враховуючи актуальність окресленої наукової проблеми, постає необхідність групування даних причин за певними спільними ознаками. Можна виділити чотири групи причин регулювання механізмів залучення інвестицій: причини зумовлені обранням нераціональних цілей перед процесом залучення інвестицій, причини пов'язані із характером первинних механізмів, які використовуються у вторинному механізмі залучення інвестицій, причини зумовлені невідповідністю економічного оцінювання механізмів цілям, які ставились перед процесом залучення інвестицій, причини пов'язані із неправильним обранням порядку застосування механізмів.

Названі причини регулювання механізмів можуть спричинити регулювання окремих аспектів формування та застосування вторинних механізмів залучення інвестицій. Як було доведено вище, регулювання, як діяльність можлива тільки для вторинних механізмів, тому під регулюванням механізмів залучення інвестицій, у даній дисертації розуміється регулювання вторинних механізмів залучення інвестицій. Тому, можна відмітити, що причини пов'язані із характером обраних первинних механізмів для формування вторинних, можуть спричинити необхідність регулювання переліку механізмів, які використовуватимуться під час процесу залучення інвестицій. У свою чергу, причини пов'язані із економічним оцінювання механізмів, зумовлюють необхідність регулювання економічного оцінювання, як діяльності з точки зору методів, цілей та інформації на основі якої вона здійснюється. Крім того, нераціональні цілі, поставлені перед процесом залучення інвестицій, можуть зумовити неоптимальне співвідношення між трьома ключовими параметрами процесу залучення інвестицій: вартість процесу залучення інвестицій, його тривалість, обсяг залучених інвестицій. Остання група причини може зумовити необхідність регулювання порядку застосування первинних механізмів у складі вторинних, оскільки даний

порядок визначається співвідношенням «вартість/тривалість», яке планується перед запуском процесу залучення інвестицій. Невідповідність даного співвідношення обсягу інвестицій, який планується залучити, зумовлює неправильний характер обраних цілей та неправильний порядок застосування наявних у підприємства первинних механізмів залучення інвестицій.

Розглянемо кожен із представлених причин регулювання механізмів окремо. Обране при формуванні цілей процесу залучення інвестицій, співвідношення вартості та тривалості даного процесу, являється однією із найвагоміших причин неуспішного залучення реципієнтом запланованого обсягу інвестицій. Саме дане співвідношення впливає на порядок реалізації первинних механізмів і тому може зумовити регулювання не тільки цілей, які ставляться перед процесом залучення інвестицій, а й порядку та послідовності реалізації даного процесу.

Економічне оцінювання являється вагомим етапом перед початком використання механізмів залучення інвестицій, оскільки його результатом є аналіз економічної ефективності механізмів та їхньої здатності залучити необхідний для підприємства обсяг капіталу на визначених умовах та у визначені строки. За умови неправильного економічного оцінювання механізмів, виникає необхідність регулювання процесу відбору механізмів, які братимуть участь у тому чи іншому процесі залучення інвестицій на підприємство. Причинами нераціонального економічного оцінювання механізмів являється невідповідність інформації необхідним вимогам, невідповідність цілей економічного оцінювання цілям процесу залучення інвестицій, економічне оцінювання механізмів є таким, що на його основі можна зробити двохзначні висновки, обрано неправильні методи для здійснення економічного оцінювання механізмів. Дані причини зумовлюють необхідність регулювання економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій та зміни порядку їх застосування, а також регулювання методів обрання переліку механізмів, які братимуть участь у процесі залучення інвестицій.

Визначена типологія структурних елементів первинних механізмів, являється важливим чинником, який впливає на ефективність вторинних механізмів залучення інвестицій, а отже, структурні елементи первинних механізмів можуть розглядатись як потенційні причини здійснення їх регулювання.

Окремою групою причин, які також можуть зумовити необхідність регулювання механізмів, являються «інші причини». Невизначена назва та невизначеність самих причин цієї групи, спричинено тим, що вони носять тимчасовий або випадковий характер, тому можуть визначатись тільки за умови використання ситуаційного підходу. До таких причин можна віднести життєвий цикл підприємства-реципієнта, життєвий цикл продукції яку воно виробляє, характер розвитку та кон'юнктура ринку на якому працює підприємство-реципієнт. Якщо розглядати вітчизняні машинобудівні підприємства, то до «інших причин», які зумовлюватимуть необхідність регулювання механізмів залучення інвестицій, відносяться нестабільне політичне та економічне середовище, недосконалість вітчизняного законодавства, циклічний характер кон'юнктури ринку окремих галузей, наприклад, ринків сільськогосподарської продукції тощо. Таким чином, враховуючи наведені групи причин, можна виділити, напрямки регулювання механізмів залучення інвестицій (рис. 3.1). Дані причини зумовлюють певні складові процесу регулювання механізмів, а саме визначають регулювання економічного оцінювання, регулювання порядку реалізації первинних механізмів та їх переліку, а також регулювання цілей процесу залучення інвестицій. Окремо регулювання механізмів, зумовлене певними тимчасовими, випадковими або ситуаційними чинниками.

Після визначення причин, які визначають необхідність регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, постає потреби у встановленні факторів, які впливають на даний процес. Розглянуті вище причини можна розглядати, як фактори початку регулювання механізмів.

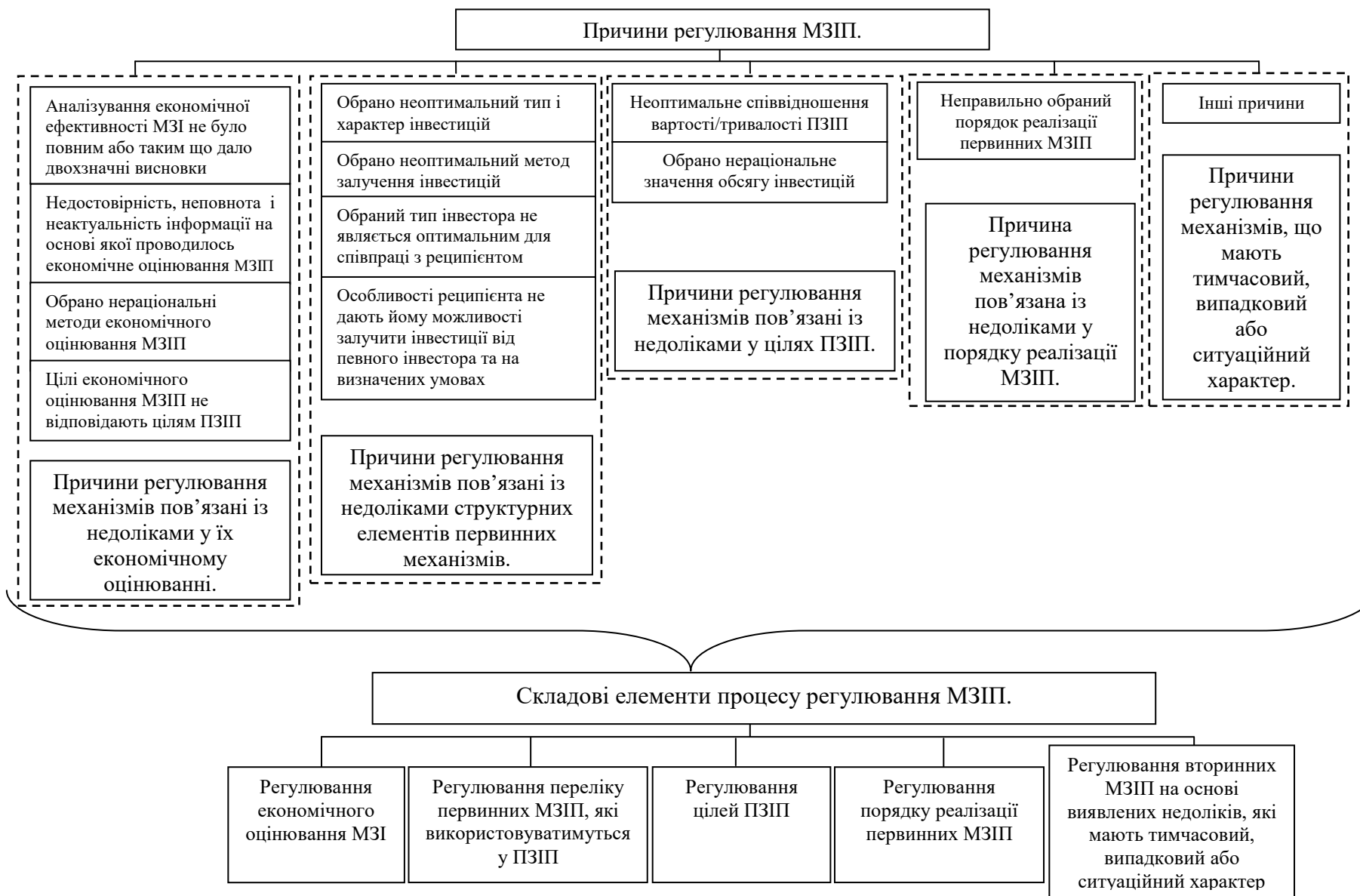


Рис. 3.1. Складові регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Примітка: побудовано дисертантом. Умовні позначення: ПЗП – процес залучення інвестицій.

До факторів, які впливають на регулювання механізмів залучення інвестицій можна віднести різноманітні чинники зовнішнього та внутрішнього середовища реципієнта та інвестора, які впливають на їх взаємодію прямим і непрямим чином. До цих факторів можна віднести політичне та економічне становище у державі де розташоване підприємство реципієнт, в даному випадку в Україні, характер взаємодії суб'єктів господарювання із державою, особливості галузі та ринку на якому функціонує підприємство тощо.

Групування даних факторів, їх узагальнення або аналіз зручно проводити, коли підприємство співпрацює з одним інвестором. Це зумовлено тим, що рішення про співпрацю залежить від реципієнта та інвестора, отже, фактори які впливатимуть на це рішення, будуть факторами прямого і непрямого впливу зовнішнього та внутрішнього середовища цих суб'єктів. Якщо підприємство співпрацює з багатьма інвесторами, аналіз чинників які впливатимуть на процес регулювання механізмів, буде набагато складнішим. Тому визначення факторів, які впливають на регулювання механізмів потребує ситуаційного підходу і детального аналізу середовища окремого реципієнта та кожного інвестора, з яким він співпрацює під час певного процесу залучення інвестицій.

Враховуючи те, що процес регулювання відбувається на основі економічного оцінювання механізмів та результатів їх використання, то доцільним є припущення про те, що до інформаційного забезпечення регулювання механізму необхідно включити ретроспективну інформацію про їх використання та результати їх економічного оцінювання. Процес збору та аналізуваної даної інформації може відбуватись із використанням електронно-обчислювальних технічних засобів та відповідного програмного забезпечення. Крім цього прийняття рішень щодо регулювання механізмів може відбуватись на основі математичної моделі, особливості якої подано далі у роботі.

На рис. 3.2 представлено співвідношення між складовими інформаційного забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.



Рис. 3.2. Співвідношення між складовими інформаційного забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Примітка: побудовано дисертантом

Таким чином, під інформаційним забезпеченням регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство можна розуміти не тільки інформаційні ресурси для прийняття рішення про напрямки регулювання механізмів, а й засоби збору і аналізування інформації. Виходячи із вищенаведеного, можна привести наступне визначення інформаційного забезпечення регулювання механізмів.

Інформаційне забезпечення механізмів залучення інвестицій – це сукупність інформаційних ресурсів і засобів збору та аналізування інформації, на основі яких приймається рішення щодо напрямків регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

До інформаційних ресурсів варто віднести ретроспективну інформацію про використання механізмів залучення інвестицій, рішення про регулювання яких приймається. До такої інформації можна віднести відомості про тривалість та вартість реалізації механізму, обсяг інвестицій, який вдалось залучити з його допомогою тощо. Результати економічного оцінювання механізмів також повинні враховуватись при прийнятті рішення щодо їх регулювання, оскільки внаслідок економічного оцінювання можна визначити рівень економічної ефективності механізму.

До засобів збору та аналізування інформації можна віднести електронно-обчислювальну техніку, програмне забезпечення, а також сучасні інформаційні технології збору інформації із використання телекомунікаційних пристроїв електронної взаємодії. Прикладом програмного забезпечення можуть слугувати програми для аналізування статистичної інформації, зокрема MS Excel, Statistica та багато інших. Крім цього можуть використовуватись пакети програмного забезпечення із проведення глибокого математичного аналізу, а саме, MatLab, MathCad тощо. До телекомунікаційних технологій збору інформації можна віднести глобальну комп'ютерну мережу Internet, електронні бібліотеки, видання, статистичні збірники, звіти міжнародних організацій тощо.

Рішення про регулювання механізмів залучення інвестицій можна прийняти тільки на основі аналізування ретроспективної інформації про

використання механізмів та їх економічного оцінювання. Проте, цілком можливою є ситуація при якій темпи зростання обсягу залучених інвестицій є меншими ніж темпи зростання одночасно тривалості та вартості процесу залучення інвестицій, що навіть за умови успішної реалізації процесу залучення інвестицій може мати небажані для реципієнта наслідки у майбутньому. Темпи зростання обсягу залучення інвестицій мають бути не меншими ніж темпи зростання вартості і тривалості процесу залучення інвестицій, тому що з кожним додатково використаним механізмом підприємство-реципієнт здобуває новий досвід, а також репутацію у фінансовому світі. Це та інше може пришвидшувати та здешевшувати процес залучення інвестицій.

Враховуючи необхідність аналізування темпів зміни обсягу залучених інвестицій, тривалості та вартості процесу залучення інвестицій, обґрунтованим є дослідження їх граничної зміни. Крім цього, дане дослідження має відбуватись у тривимірному просторі на основі функції з двома змінними – функції граничної зміни обсягу залучених інвестицій від граничної зміни тривалості та вартості процесу залучених інвестицій. Для вирішення цього завдання у роботі запропоновано математичну модель на основі двох нерівностей, які визначають характер досліджуваної функції. Розгляд даної моделі доцільно розпочати із формалізування значень цільових параметрів процесу залучення інвестицій на підприємство (тривалість, вартість). Для цього приведемо рівності:

$$T_{PO} = \max(t_1, t_2, \dots, t_n); V_{PO} = \sum_{i=1}^n v_i; T_{SO} = \sum_{i=1}^k t_i, k \leq n; V_{SO} = \sum_{i=1}^k v_i; k \leq n. \quad (3.1)$$

де T_{PO} , V_{PO} - відповідно тривалість і вартість залучення інвестицій при паралельному порядку застосування МЗІ; T_{SO} , V_{SO} - відповідно тривалість і вартість застосування МЗІ при послідовному порядку застосування МЗІ; n – кількість МЗІ; k – кількість послідовно використаних МЗІ, при застосуванні яких вдалося залучити необхідний обсяг інвестицій.

Враховуючи вищенаведене, раціональним буде припущення про те, що оскільки порядок застосування механізмів впливає на процес їх регулювання,

то доцільним є розглянути формування порядку використання механізмів більш детально. Враховуючи припущення, що із збільшенням кількості використовуваних механізмів, ймовірність того що підприємство вчасно залучить необхідний обсяг інвестицій зростає, можна привести формалізований варіант залежності обсягу залучених інвестицій від кількості використаних механізмів:

$$I \sim Qm;$$

$$I_i = I_i(Qm_i) + \sum_{k=1}^{i-1} I_{i-k}. \quad (3.2)$$

де I - обсяг інвестицій, грн.; Qm - кількість механізмів; i – індекс, що позначає кількість використаних механізмів.

Функція $I_i(Qm_i)$ може набувати будь-якої форми. Враховуючи те, що результат застосування механізмів не обов'язково матиме лінійних характер, можна припустити, що дана функція може бути представлена у формі експоненціальної або степеневі залежності. Експоненціальна залежність приймає спадаючий характер, за умови коли степінь є меншим за одиницю, відтак даний тип залежності матиме обмежений характер застосування. Відтак, рівність (3.2) можна представити наступним чином:

$$I_i = [Qm_i^x + e_i] + \sum_{k=1}^{i-1} I_k. \quad (3.3)$$

де x – деяке число, визначене на області $(0; \infty)$; e – похибка, яка виникає, через вплив не врахованих факторів.

Варто зазначити, що вибір нелінійного типу залежності, представленого у рівності (3.2), можна обґрунтувати тим, що із збільшення кількості механізмів, які використовує підприємство зростає його досвід роботи з інвесторами, а у самих інвесторів формується певне уявлення про підприємство. Тому динаміка обсягу залучених інвестицій зі збільшенням кількості використовуваних реципієнтом механізмів буде нелінійно зростаючою або спадаючою.

Очевидно, що рівність (3.3) може бути сформована тільки в теорії. Обсяг залучених інвестицій не завжди залежатиме від кількості використаних

механізмів. Проте на основі даної рівності можна визначити наскільки зросте обсяг інвестицій при заданому значенні зростання кількості використаних механізмів.

Слід відмітити, що значення x дає уявлення про характер взаємозалежності між кількістю використаних механізмів та обсягом залучених із їх допомогою інвестицій. А отже, даний показник характеризує зміну обсягу залучених інвестицій у розрахунку на один додатково використаний механізм. Тому, якщо значення $x > 1$, то можна судити про те, що зміна обсягу залучених інвестицій із кожним додатково використаним механізмом є додатною, отже ефективність їх застосування зростає. І навпаки, якщо $x < 1$, то можна судити про те, що ефективність використання механізмів не зростає, отже, постає необхідність їх регулювання.

Визначений у рівності (3.2) характер залежності може бути використаний і для представлення залежності обсягу залучених інвестицій від часу та вартості даного процесу. Відтак, можна навести наступну систему рівнянь:

$$\begin{cases} I(Q_m) = Q_m^\delta; \\ T(Q_m) = Q_m^\varphi; \\ V(Q_m) = Q_m^\lambda. \end{cases} \quad (3.4)$$

де $I(Q_m)$, $T(Q_m)$, $V(Q_m)$ - функціональні залежності відповідно обсягу залучених інвестицій, тривалості та вартості даного процесу від кількості використаних механізмів; δ , φ , λ - деякі сталі числа визначені на проміжку $(0; \infty)$.

Очевидним буде припущення, що:

$$I^{\frac{1}{\delta}} = T^{\frac{1}{\varphi}} = V^{\frac{1}{\lambda}}. \quad (3.5)$$

Як бачимо, можна виразити залежність обсягу залучених інвестицій від тривалості та вартості даного процесу:

$$I = T^{\frac{\delta}{\varphi}} = V^{\frac{\delta}{\lambda}}. \quad (3.6)$$

На основі даних рівності (3.6) можна здійснити аналіз співвідношення між степеневими коефіцієнтами δ , φ , λ , для визначення найменшої достатньої умови зростання ефективності використання механізмів. На основі даної умови, можна буде встановити, чи обов'язковою є необхідність регулювання механізмів залучення інвестицій.

Дослідимо функції $I(T)$ та $I(V)$ на умови при яких функції зміни цих функцій є зростаючими:

$$\begin{aligned}\frac{d^2 I(T)}{d^2 T} &= \left(T^{\frac{\delta}{\varphi}} \right)'' = \left(\frac{\delta}{\varphi} T^{\frac{\delta}{\varphi}-1} \right)' = \left[\left(\frac{\delta}{\varphi} \right)^2 - \frac{\delta}{\varphi} \right] T^{\frac{\delta}{\varphi}-2}; \\ \frac{d^2 I(V)}{d^2 V} &= \left(V^{\frac{\delta}{\lambda}} \right)'' = \left(\frac{\delta}{\lambda} V^{\frac{\delta}{\lambda}-1} \right)' = \left[\left(\frac{\delta}{\lambda} \right)^2 - \frac{\delta}{\lambda} \right] V^{\frac{\delta}{\lambda}-2}.\end{aligned}\quad (3.6)$$

Тому $d^1 I(T)$ та $d^1 I(V)$ зростають за умови:

$$\begin{cases} \left[\left(\frac{\delta}{\varphi} \right)^2 - \frac{\delta}{\varphi} \right] T^{\frac{\delta}{\varphi}-2} > 0; \\ \left[\left(\frac{\delta}{\lambda} \right)^2 - \frac{\delta}{\lambda} \right] V^{\frac{\delta}{\lambda}-2} > 0.\end{cases}\quad (3.7)$$

Для спрощення даної системи нерівностей поділило першу нерівність на $T^{\frac{\delta}{\varphi}-2}$, а другу нерівність на $V^{\frac{\delta}{\lambda}-2}$. Отримаємо:

$$\begin{cases} \left(\frac{\delta}{\varphi} \right)^2 - \frac{\delta}{\varphi} > 0; \\ \left(\frac{\delta}{\lambda} \right)^2 - \frac{\delta}{\lambda} > 0.\end{cases}\quad (3.9)$$

Помножимо першу нерівність на φ , а другу нерівність на λ . Отримаємо:

$$\begin{cases} \frac{\delta^2}{\varphi} > \delta; \\ \frac{\delta^2}{\lambda} > \delta.\end{cases} \Rightarrow \begin{cases} \frac{\delta}{\varphi} > 1; \\ \frac{\delta}{\lambda} > 1.\end{cases} \Rightarrow \begin{cases} \delta > \varphi; \\ \delta > \lambda.\end{cases}\quad (3.10)$$

Як бачимо, за умови виконання умов (3.10), можна стверджувати, що ефективність механізмів при збільшенні їх кількості зростає. У протилежному випадку, ефективність не зростає, а тому можна стверджувати про необхідність

регулювання механізмів залучення інвестицій. На рис. 3.2, 3.3 представлено характер залежності функцій (3.6) у випадку аналізування залежності обсягу залучених інвестицій від тривалості даного процесу.



Рис. 3.3. Приклад залежності між обсягом залучення інвестицій та тривалістю даного процесу при $\delta = 0,5$, $\varphi = 1$ ($\delta < \varphi$).

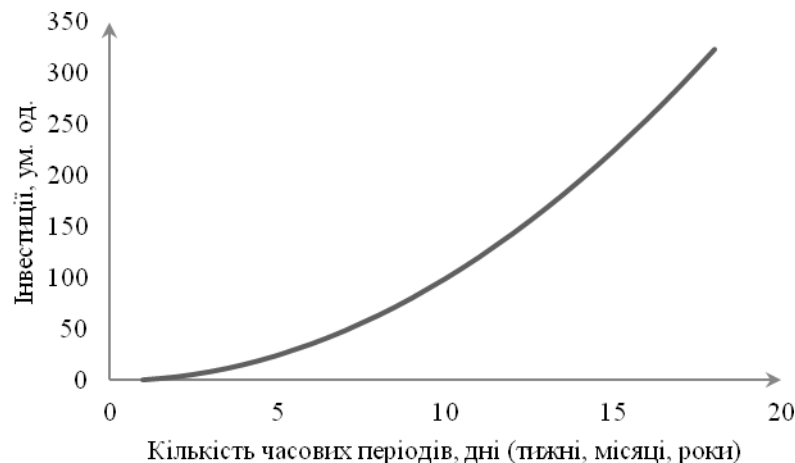


Рис. 3.4. Приклад залежності між обсягом залучення інвестицій та тривалістю даного процесу при $\delta = 1$, $\varphi = 0,5$ ($\delta > \varphi$).

Отримання коефіцієнтів δ , φ , λ може відбуватись на основі аналізування статистичних показників взаємозалежності між досліджуваним параметром (в даному випадку обсягом залучених інвестицій) та вартістю і тривалістю даного процесу.

Таким чином, можна підсумувати, що на основі інформаційного забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій можливим є виявлення та аналізування відхилень, які виникають під час реалізації

механізмів. До інформаційного забезпечення входять інформаційні ресурси (ретроспективні відомості про використання механізмів та результати їх економічного оцінювання), засоби збору та аналізування інформації (електронно-обчислювальна техніка, програмне забезпечення тощо), математична модель аналізування граничної зміни економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство.

3.2. Метод визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Результат використання механізмів залучення інвестицій може визначатись на основі їх економічного оцінювання, проте інколи в процесі застосування механізмів, виникає потреба визначати доцільність їх регулювання на основі найновішої інформації. Дана обставина особливо актуальна коли підприємство-реципієнт, розпочавши процес залучення інвестицій, виявило що він може відбуватись з відхиленнями, оскільки можливим є вплив, неврахованих під час економічного оцінювання, факторів. Розв'язання даної проблеми можливе на основі прогнозування результатів застосування механізмів, з метою визначення доцільності їх регулювання.

Для представлення методу визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство необхідним є наведення рівняння залежності, яке буде використовуватись для аналізування залежності обсягу залучених інвестицій від вартості і тривалості процесу їх залучення. Вище обґрунтовано доцільність застосування експоненціальної залежності (3.6), проте дана залежність являється теоретичним представленням необхідного рівняння. Для визначення форми рівняння, яке може застосовуватись на практиці необхідно представити різноманітні форми залежності для функції:

$$i = f(t, v). \quad (3.11)$$

Функціональна залежність (3.11) може бути наведена у формі лінійної залежності:

$$i = a_0 + a_1 t^{\frac{\delta}{\phi}} + a_2 v^{\frac{\delta}{\lambda}}, \quad (3.12)$$

де a_0, a_1, a_2 - лінійні коефіцієнти.

Тоді визначити рівень зростання ефективності застосування механізмів залучення інвестицій можна на основі аналізування динаміки об'єму тривимірної фігури «Обсяг залучених інвестицій – тривалість процесу залучення інвестицій – вартість процесу залучення інвестицій». Об'єм даної фігури можна обчислити за формулою подвійного визначеного інтеграла:

$$i_D = \iint_D \left(a_0 + a_1 t^{\frac{\delta}{\phi}} + a_2 v^{\frac{\delta}{\lambda}} \right) dt dv, \quad (3.13)$$

де D – простір значень тривалості і вартості процесу залучення інвестицій.

За однією із властивостей подвійних інтегралів отримуємо:

$$\begin{aligned} i_D &= \iint_D a_0 dt dv + \iint_D a_1 t^{\frac{\delta}{\phi}} dt dv + \iint_D a_2 v^{\frac{\delta}{\lambda}} dt dv = \\ &= a_0 \iint_D dt dv + a_1 \iint_D t^{\frac{\delta}{\phi}} dt dv + a_2 \iint_D v^{\frac{\delta}{\lambda}} dt dv. \end{aligned} \quad (3.14)$$

Інтегруємо підінтегральні вирази:

$$\begin{aligned} i_D &= a_0 \iint_D dt dv + a_1 \iint_D t^{\frac{\delta}{\phi}} dt dv + a_2 \iint_D v^{\frac{\delta}{\lambda}} dt dv = a_0 \int_V dv \int_{T(V)} dt + \\ &+ a_1 \int_V dv \int_{T(V)} t^{\frac{\delta}{\phi}} dt + a_2 \int_V v^{\frac{\delta}{\lambda}} dv \int_{T(V)} dt. \\ T(V) = T &\Rightarrow i_D = a_0 \int_V dv \int_T dt + a_1 \int_V dv \int_T t^{\frac{\delta}{\phi}} dt + a_2 \int_V v^{\frac{\delta}{\lambda}} dv \int_T dt = \\ &= \frac{a_0}{2} \int_V t^2 \Big|_{t_1}^{t_2} dv + a_1 \int_V \frac{\phi t^{\frac{\delta}{\phi}+1}}{\delta + \phi} \Big|_{t_1}^{t_2} dv + a_2 \int_V \frac{\lambda v^{\frac{\delta}{\lambda}+1}}{\delta + \lambda} \Big|_{v_1}^{v_2} dt = \frac{a_0}{2} v (t_2^2 - t_1^2) \Big|_{v_1}^{v_2} + a_1 v \left(\frac{\phi t_2^{\frac{\delta}{\phi}+1} - t_1^{\frac{\delta}{\phi}+1}}{\delta + \phi} \right) \Big|_{v_1}^{v_2} + \\ &+ a_1 t \left(\frac{\lambda v_2^{\frac{\delta}{\lambda}+1} - \lambda v_1^{\frac{\delta}{\lambda}+1}}{\delta + \lambda} \right) \Big|_{t_1}^{t_2}. \end{aligned}$$

$$T \in D; V \in D;$$

$$[t_1 \dots t_{end}] \in T; [v_1 \dots v_{end}] \in V.$$

(3.15)

За допомогою співвідношення (3.15) можна одержати значення об'єму фігури «Обсяг залучених інвестицій – тривалість процесу залучення інвестицій – вартість процесу залучення інвестицій». А дослідження функції зміни залежності (3.12) дає можливість оцінити зміну обсягів залучених інвестицій від тривалості та вартості процесу залучення інвестицій. Відтак, попередній вибір цільового критерію уже не являється обов'язковим.

Необхідність регулювання механізмів залучення інвестицій визначається на основі співвідношення [170]:

$$E = \frac{i_{D_3} - i_{D_4}}{i_{D_2} - i_{D_1}}, \quad (3.16)$$

де D_1, D_2, D_3, D_4 - області значень змінних моделі (3.16).

На рис. 3.5 представлено схематичну графічну інтерпретацію співвідношення між областями значень D_1, D_2, D_3, D_4 .

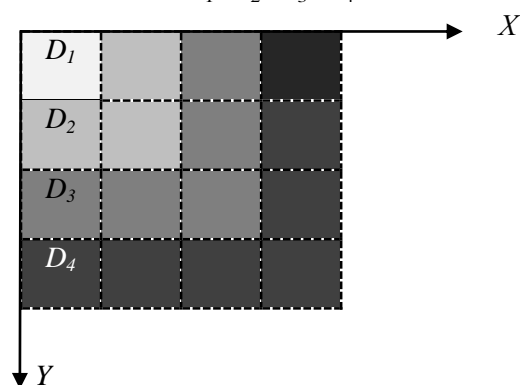


Рис. 3.5. Співвідношення між областями значень D_1, D_2, D_3, D_4

Примітка: різними кольорами позначено межі значень окремої області у просторі значень «XY».

Модель (3.15) при застосуванні на практиці виглядає достатньо складною, але її перевага у тому, що вона дає можливість визначити необхідність регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство без попереднього обрання цільового параметра (тривалість або вартість процесу залучення інвестицій) [166, 176, 177].

Таким чином, можна відзначити що у роботі запропоновано математичну модель виявлення необхідності здійснення регулювання механізмів залучення

інвестицій на підприємство. Показник (3.16) визначений на області $(-\infty; \infty)$, проте варто зазначити, що відсутність обов'язкової потреби у регулюванні механізмів залучення інвестицій можна підтвердити за умови $E > 1$. Якщо $0 < E < 1$, то це означає, що обсяг інвестицій із застосуванням кожного нового механізму зростає, проте темпи цього росту скорочуються, отже необхідним є регулювання механізмів залучення інвестицій.

Наведемо приклад використання представлених у рівностях (3.15, 3.16) обчислень для визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство. Для спрощення припустимо, що $\delta = 1,5$; $\phi = 0,3$; $\lambda = 1,4$. Тоді після використання лінійної регресії за вищеописаним методом отримаємо рівняння визначений інтеграл, якого необхідно буде обчислити. Прийmemo наступні межі областей значень V і T : $[1..14] \in T$; $[1000..14000] \in V$. Таким чином, досліджувана лінійна залежність може бути описана наступним рівнянням:

$$I(T, V) = 1302,66 + 0,0005T^{\frac{\delta}{\phi}} + 0,0081V^{\frac{\delta}{\lambda}}. \quad (3.17)$$

Після цього використовуючи формулу (3.15) підставляємо всі наявні значення:

$$\begin{aligned} V_D &= a_0 \left[V \Big|_{v_1}^{v_2} \times T \Big|_{t_1}^{t_2} \right] + a_1 \left[V \Big|_{v_1}^{v_2} \times \left(\frac{\phi T^{\frac{\delta+1}{\phi}}}{\delta + \phi} \Big|_{t_1}^{t_2} \right) \right] + a_2 \left[T \Big|_{t_1}^{t_2} \times \left(\frac{\lambda V^{\frac{\delta+1}{\lambda}}}{\delta + \lambda} \Big|_{v_1}^{v_2} \right) \right] = \\ &= 1302,66 [14000 \times 14] + 0,0005 \left[14000 \times \left(\frac{0,3 \times 14^{\frac{1,5}{0,3}+1}}{1,5+0,3} \right) \right] + 0,0081 \left[14 \times \left(\frac{1,4 \times 14000^{\frac{1,5}{1,4}+1}}{1,5+1,4} \right) \right] - \\ &- 1302,66 [1000 \times 1] + 0,0005 \left[1000 \times \left(\frac{0,3 \times 1^{\frac{1,5}{0,3}+1}}{1,5+0,3} \right) \right] + 0,0081 \left[1 \times \left(\frac{1,4 \times 1000^{\frac{1,5}{1,4}+1}}{1,5+1,4} \right) \right] = \\ &= 283717954,82. \end{aligned} \quad (3.18)$$

Як бачимо, число яке виходить в результаті використання рівності рівності (3.18) є достатньо великим, що очевидно впливає із того, що метою даною рівності є отримання об'єму тривимірної фігури, яка описується трьома параметрами: обсягом залучених інвестицій, тривалість та вартістю даного процесу. Слід відмітити, що якщо значення даних параметрів складають тисячі

умовних одиниць то відповідно значення об'єму даної фігури визначатиметься в одиницях $грн^2 \times дні$, чим і пояснюється великі числа на виході із формули (3.18).

Значення отримані в результаті використання рівності (3.18) не мають вирішального значення, модель (3.15-3.16) базується на визначенні відносної зміни об'єму досліджуваної тривимірної фігури: тривалість, вартість, обсяг інвестицій. Тому необхідним є проведення обчислень аналогічних до тих, що представлені у співвідношенні (3.16), але окремо для чотирьох областей значень тривалості і вартості. Так, у співвідношенні (3.18) розраховано весь об'єм досліджуваної фігури, тепер необхідно розрахувати об'єм чотирьох складових даної фігури. Для спрощення не будемо наводити розрахунки, аналогічні до наведених у прикладі (3.18), а тільки представимо їх результати:

$$\begin{aligned} V_{D1} &= 5674359096; \\ V_{D2} &= 6170865517; \\ V_{D3} &= 7376666825; \\ V_{D4} &= 9149904043. \end{aligned} \quad (3.19)$$

Застосуємо формулу (3.16) для визначення напрямку зміни об'єму досліджуваної фігури:

$$E = \frac{9149904043 - 7376666825}{6170865517 - 5674359096} = 3,57. \quad (3.20)$$

Таким чином, на основі проведених обчислень можна зробити висновок про те, що регулювання механізмів залучення інвестицій, використання якого описано у рівнянні (3.17) не є обов'язковим.

Варто зазначити, що незважаючи на те що застосування лінійної залежності являється простішим на практиці, все ж її використання ускладнено процесом пошуку коефіцієнтів δ , λ , φ . Звісно, введення цих коефіцієнтів можна вважати необґрунтованим, оскільки визначення нерівностей співвідношень між ними можна здійснити звичайним методом найменших квадратів для масиву логарифмованих значень. Проте, тоді неможливим буде обчислення відносної зміни тривимірної фігури «обсяг залучених інвестицій – тривалість процесу залучення інвестицій – вартість процесу залучення

інвестицій», що не дає можливості оцінити граничний обсяг інвестицій, який припадає на одиницю грошових втрат та втрат часу під час реалізації процесу залучення інвестицій. Тому доцільним є розглянути можливість використання степеневі залежності при формуванні рівності форми (3.13).

Наведемо рівняння степеневі залежності у його первісній формі:

$$i(t, v) = a_0 t^{a_1} v^{a_2}, \quad (3.21)$$

де a_0, a_1, a_2 - параметри степеневі залежності.

Для отримання параметрів степеневі залежності необхідно перетворити її шляхом логарифмування:

$$\ln(i) = \ln(a_0) + a_1 \ln(t) + a_2 \ln(v). \quad (3.22)$$

На практиці використовуватиметься рівняння:

$$\exp[\ln(i)] = \exp[\ln(a_0) + a_1 \ln(t) + a_2 \ln(v)]. \quad (3.23)$$

Якщо врахувати залежності (3.21, 3.23), отримаємо:

$$\left. \begin{aligned} i^{\frac{1}{\delta}} = a_0 t^{\frac{a_1}{\varphi}} v^{\frac{a_2}{\lambda}} &\Rightarrow \exp\left[\frac{1}{\delta} \ln(i)\right] = \exp\left[\ln(a_0) + \frac{a_1}{\varphi} \ln(t) + \frac{a_2}{\lambda} \ln(v)\right] \\ \frac{1}{\delta} \ln i = \ln(a_0) + \frac{a_1}{\varphi} \ln(t) + \frac{a_2}{\lambda} \ln(v) & \\ \Rightarrow \frac{1}{\delta} \sum_{k=1}^K \ln(i_k) - \frac{a_1}{\varphi} \sum_{k=1}^K \ln(t_k) - \frac{a_2}{\lambda} \sum_{k=1}^K \ln(v_k) = K \ln(a_0), & \end{aligned} \right\} \Rightarrow \quad (3.24)$$

де K – кількість спостережень за значеннями обсягу залучених інвестицій, тривалості і вартості процесу їх залучення.

Таким чином, можливим є формування системи лінійних рівнянь, розв'язками якої будуть шукані коефіцієнти δ, λ, φ .

$$\left\{ \begin{aligned} z_1 \frac{1}{\delta} + z_2 \frac{1}{\varphi} + z_3 \frac{1}{\lambda} &= Z; \\ z'_1 \frac{1}{\delta} + z'_2 \frac{1}{\varphi} + z'_3 \frac{1}{\lambda} &= Z'; \\ \frac{1}{\delta} \sum_{k=1}^K \ln(i_k) - \frac{a_1}{\varphi} \sum_{k=1}^K \ln(t_k) - \frac{a_2}{\lambda} \sum_{k=1}^K \ln(v_k) &= K \ln(a_0). \end{aligned} \right. \quad (3.25)$$

На основі коефіцієнтів $z_1, z_2, z_3, z_1', z_2', z_3'$ задаються стартові умови при яких шукається один із розв'язків системи рівняння (3.25). При цьому враховуються числа Z, Z' , які також задаються перед розв'язком системи рівнянь. Підбір стартових параметрів відбувається до тих пір поки не буде знайдено розв'язок, що задовольнятиме умову передбачену третім рівнянням системи рівнянь (3.25). Приведемо приклад обчислення коефіцієнтів δ, λ, φ на основі даних табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Натуральні логарифми середніх значень обсягу інвестицій, залучених представленими у табл. 2.10 підприємствами, протягом періоду з 01.12.2014 р. по 28.12.2015 р., а також значення вартості процесу залучення даних інвестицій

Тривалість процесу залучення інвестицій	Вартість процесу залучення інвестицій	Обсяг залучених інвестицій
0	7,090077	6,907755
0,693147181	7,17012	7,600902
1,098612289	7,272398	8,006368
1,386294361	7,185387	8,29405
1,609437912	7,192934	8,517193
1,791759469	7,352441	8,699515
1,945910149	7,489412	8,853665
2,079441542	7,090077	8,987197
2,197224577	7,196687	9,10498
2,302585093	7,349874	9,21034
2,397895273	7,275865	9,305651
2,48490665	7,377759	9,392662
2,564949357	7,438384	9,472705
2,63905733	7,495542	9,546813

Примітка: тривалість процесу відповідає порядковим номерам місяців протягом яких велось спостереження

На основі методу найменших квадратів отримуємо:

$$\ln(i) = 7,597 + 0,977 \ln(t) - 0,091 \ln(v) \quad (3.26)$$

Співвідношення набуде вигляду:

$$\frac{121,8998}{\delta} - \frac{24,84}{\varphi} - \frac{9,25}{\lambda} = 98,761. \quad (3.27)$$

Задавши наступні стартові умови: $z_1=1$, $z_2'=1$, $z_3'=1$, а всі інші коефіцієнти рівні нулю. Число Z задамо рівним 0,22, число Z' прийmemo рівним 1. Тоді отримаємо систему рівнянь:

$$\begin{cases} \frac{1}{\delta} = 0,22, \\ \frac{1}{\varphi} + \frac{1}{\lambda} = 1, \\ 121,9 \frac{1}{\delta} - 24,84 \frac{1}{\varphi} - 9,25 \frac{1}{\lambda} = 98,761. \end{cases} \quad (3.28)$$

Запишемо дану систему рівнянь у матричній формі і розв'яжемо її:

$$\begin{aligned} R &= X^{-1}Y; \\ X^{-1} &= \begin{bmatrix} 1 & 7,15 \cdot 10^{-17} & 4,47 \cdot 10^{-18} \\ 0,189 & 0,929 & -0,008 \\ -0,189 & 0,071 & 0,008 \end{bmatrix}; \\ R &= \begin{bmatrix} 1 & 7,15 \cdot 10^{-17} & 4,47 \cdot 10^{-18} \\ 0,189 & 0,929 & -0,008 \\ -0,189 & 0,071 & 0,008 \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} 0,22 \\ 1 \\ 98,76 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 0,22 \\ 0,913 \\ 0,087 \end{bmatrix}. \end{aligned} \quad (3.29)$$

Таким чином, шукані коефіцієнти рівні:

$$\begin{pmatrix} \delta \\ \varphi \\ \lambda \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 0,22^{-1} \\ 0,913^{-1} \\ 0,087^{-1} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 4,545 \\ 1,095 \\ 11,52 \end{pmatrix}. \quad (3.30)$$

Запишемо рівність (3.22) із врахуванням знайдених коефіцієнтів:

$$\begin{aligned} 0,22 \ln(i) &= 7,597 + 0,892 \ln(t) - 0,0079 \ln(v) \Rightarrow \\ \Rightarrow \ln(i) &= 34,532 + 4,054 \ln(t) - 0,0356 \ln(v). \end{aligned} \quad (3.31)$$

Запишемо рівність (3.23):

$$\exp[\ln(i)] = \exp[34,532 + 4,054 \ln(t) - 0,0356 \ln(v)]. \quad (3.32)$$

Виведемо рівняння залежності обсягу інвестицій від тривалості і вартості процесу їх залучення:

$$i = 34,532 \times t^{4,054} \times v^{-0,0356}. \quad (3.33)$$

Побудуємо графік отриманої залежності на прикладі її степеневій формі (рис. 3.6).

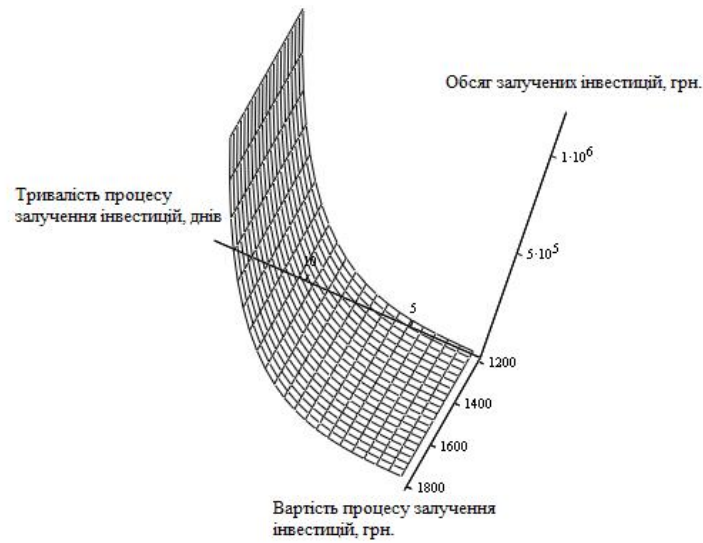


Рис. 3.6. Графічне зображення рівняння залежності (3.33)

Як бачимо з рис. 3.6, отримана степенева залежність відображає характер залежності між обсягом залучених інвестицій та тривалістю і вартістю процесу їх залучення. Проте задані на початку параметри не являються єдиним розв'язком системи рівнянь (3.25). Без зміни коефіцієнтів першого і другого рівняння, змінимо значення єдиного параметра – числа Z . Тоді можна отримати інші розв'язки. Таким чином, даний параметр можна підібрати так, щоб отримане рівняння якомога точніше відображало шукану тенденцію. Якщо прийняти параметр Z рівним 1,0985, то отримаємо наступні розв'язки:

$$\begin{pmatrix} \delta \\ \varphi \\ \lambda \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1,0985^{-1} \\ 1,0795^{-1} \\ -0,0796^{-1} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 0,91 \\ 0,92 \\ -12,57 \end{pmatrix}. \quad (3.34)$$

Запишемо рівності (3.22) і (3.23) із врахуванням знайдених коефіцієнтів:

$$\ln(i) = 6,92 + 0,96 \ln(t) + 0,0066 \ln(v); \quad (3.35)$$

$$\exp[\ln(i)] = \exp[6,92 + 0,96 \ln(t) + 0,0066 \ln(v)]; \quad (3.36)$$

$$i = \exp(6,92) \times t^{0,96} \times v^{0,0066}. \quad (3.37)$$

На рис. 3.7 представлено графічне зображення рівняння залежності (3.37) обсягу залучених інвестицій від тривалості і вартості процесу їх залучення для досліджуваних підприємств.

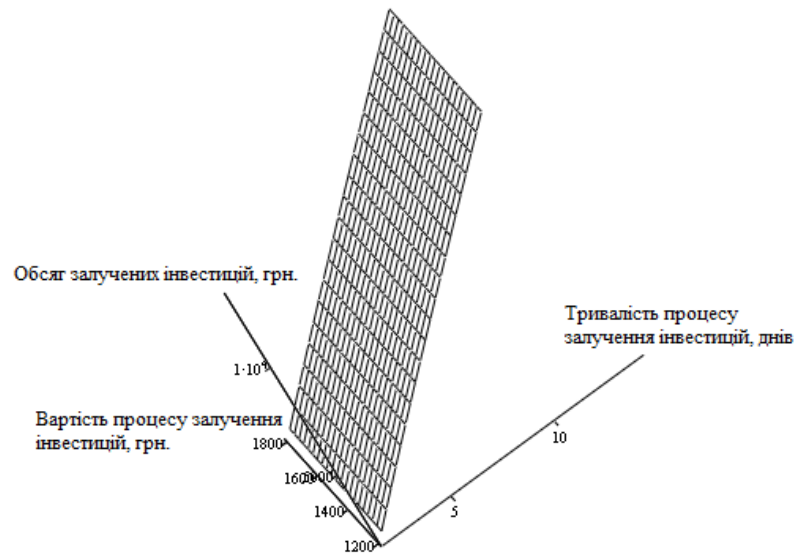


Рис. 3.7. Графічне зображення рівняння залежності (3.37)

На рис. 3.8 наведено фактичні значення, значення отримані із використання звичайної регресії та значення, отримані на основі використання модифікованого рівняння.

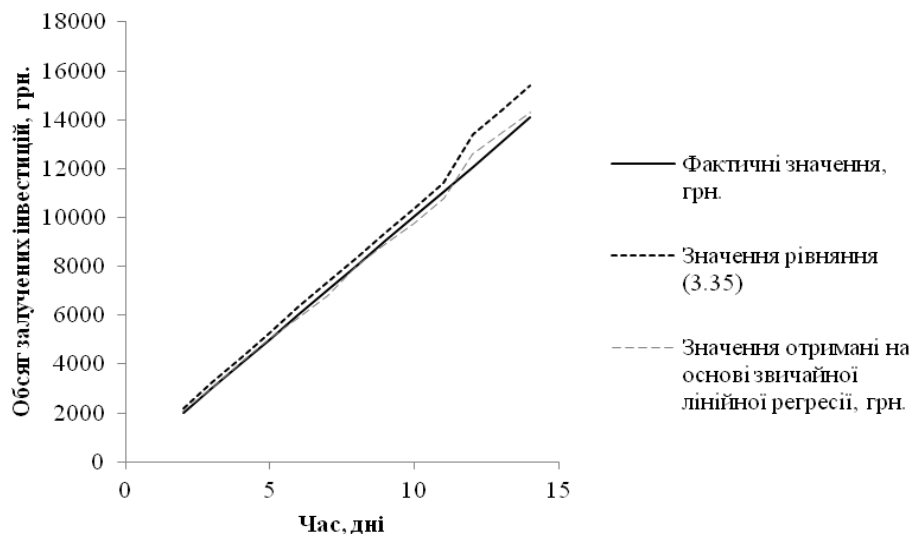


Рис. 3.8. Порівняльні значення фактичних та отриманих із використання удосконаленого автором методу перетворення степеневих залежностей, а також значення отримані на основі звичайної лінійної регресії.

Таким чином, на основі проведених розрахунків, можна підсумувати, що $\delta(0,91) < \varphi(0,92)$, а отже, складова часу переоцінена, підприємству варто збільшити тривалість процесу залучення інвестицій, але при цьому враховувати можливість зменшення його вартості.

Частковим випадком реалізації представленого вище методу визначення коефіцієнтів δ , λ , φ може бути формування системи рівнянь (3.25) методом добутоків Лагранжа. Отримання системи рівнянь даним способом розпочинається із вибору деякого параметра L , що являється сумою значень δ , φ , λ (дане значення підбирається випадковим чином, його вибір не впливає на результат, оскільки рівняння, отримане внаслідок реалізації даної послідовності, буде аналізуватись з точки зору співвідношення між параметрами δ , φ , λ). Наступним кроком є формування системи лінійних рівнянь:

$$\left\{ \begin{array}{l} \delta + \lambda + \varphi + 0 + 0 = L; \\ \delta \sum_{j=1}^N i_j + \lambda \sum_{j=1}^N t_j + \varphi \sum_{j=1}^N v_j + 0 + 0 = 0; \\ 2\delta \text{Var}(i, i) + \lambda 2\text{Cov}(i, t) + 2\varphi \text{Cov}(i, v) - \kappa_1 \sum_{j=1}^N i_j - \kappa_2 = 0; \\ 2\delta \text{Cov}(t, i) + \lambda 2\text{Var}(t, t) + 2\varphi \text{Cov}(t, v) - \kappa_1 \sum_{j=1}^N t_j - \kappa_2 = 0; \\ 2\delta \text{Cov}(v, i) + \lambda 2\text{Cov}(v, t) + 2\varphi \text{Var}(v, v) - \kappa_1 \sum_{j=1}^N v_j - \kappa_2 = 0. \end{array} \right. \quad (3.38)$$

де $\text{Var}(i, i)$ - варіація значень обсягу залучених інвестицій; $\text{Cov}(i, t) \dots \text{Cov}(v, t)$ - по парна коваріація значень обсягу залучених інвестицій, тривалості і вартості процесу їх залучення; κ_1 , κ_2 - добутки Лагранжа.

Наступним етапом буде розв'язання системи рівнянь (3.38) і отримання степеневі залежності обсягу залучених інвестицій від тривалості і вартості процесу їх залучення. Після визначення рівняння даної залежності обчислюється відносна зміна тривимірної фігури «обсяг залучених інвестицій – тривалість процесу залучення інвестицій – вартість процесу залучення

інвестицій». Для цього необхідним є розрахунок визначеного подвійного інтегралу на основі отриманого рівняння залежності між досліджуваними показниками:

$$i_D = \iint_D I(t, v) = \iint_D (a_0 t^\alpha v^\beta) dt dv, D \in T, V; T \in [t_1, \dots, t_e]; V \in [v_1, \dots, v_e];$$

$$\alpha = \frac{\delta a_1}{\varphi}; \beta = \frac{\delta a_1}{\lambda}. \quad (3.39)$$

де i_D - об'єм сектора фігури, яку утворюють у тривимірному просторі досліджувані параметри.

Після інтегрування отримаємо:

$$i_D = \iint_D I(t, v) = \iint_D (t^\alpha v^\beta) dt dv = a_0 \int_T \left(\int_V (t^\alpha v^\beta) dv \right) dt = a_0 \int_T t^\alpha \frac{v^{\beta+1}}{\beta+1} \Big|_{v_1}^{v_2} dt =$$

$$= a_0 \left(\frac{v^{\beta+1}}{\beta+1} \right) \Big|_{v_1}^{v_2} \left(\frac{t^{\alpha+1}}{\alpha+1} \right) \Big|_{t_1}^{t_2} = a_0 \left(\left[\frac{v^{\frac{\delta a_1}{\varphi} + 1}}{\frac{\delta a_1}{\varphi} + 1} \right] \Big|_{v_1}^{v_2} \right) \left(\left[\frac{t^{\frac{\delta a_2}{\lambda} + 1}}{\frac{\delta a_2}{\lambda} + 1} \right] \Big|_{t_1}^{t_2} \right). \quad (3.40)$$

Отримані значення об'ємів аналізуються із використанням формули (3.16), на основі чого визначається доцільність регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Таким чином, послідовність реалізації методу визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство є наступною:

1. Отримання рівняння залежності обсягу залучених інвестицій від тривалості та вартості процесу їх залучення (рівн. 3.21).

2. Визначення об'ємів секторів тривимірної фігури «обсяг залучених інвестицій – тривалість процесу залучення інвестицій – вартість процесу залучення інвестицій» (приклад наведено у рівн. 3.18 – 3.19).

3. Розрахунок відносної зміни об'ємів секторів тривимірної фігури «обсяг залучених інвестицій – тривалість процесу залучення інвестицій – вартість процесу залучення інвестицій» (рівн. 3.16).

4. На основі застосування формули (3.16) приймається рішення про доцільність або недоцільність регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Для прикладу, наведемо результати використання методу визначення доцільності регулювання механізму залучення інвестицій на ПАТ «Мотор Січ». Так, в результаті аналізування залежності обсягу залучених інвестицій від тривалості і вартості процесу їх залучення для ПАТ «Мотор Січ» на фондовій біржі «Українська біржа», описаним вище методом отримано рівняння:

$$I(t, v) = \exp[-3,51] \times t^{1,42} \times v^{2,884}. \quad (3.41)$$

На рис. 3.9 представлено графічне зображення рівняння залежності (3.41).

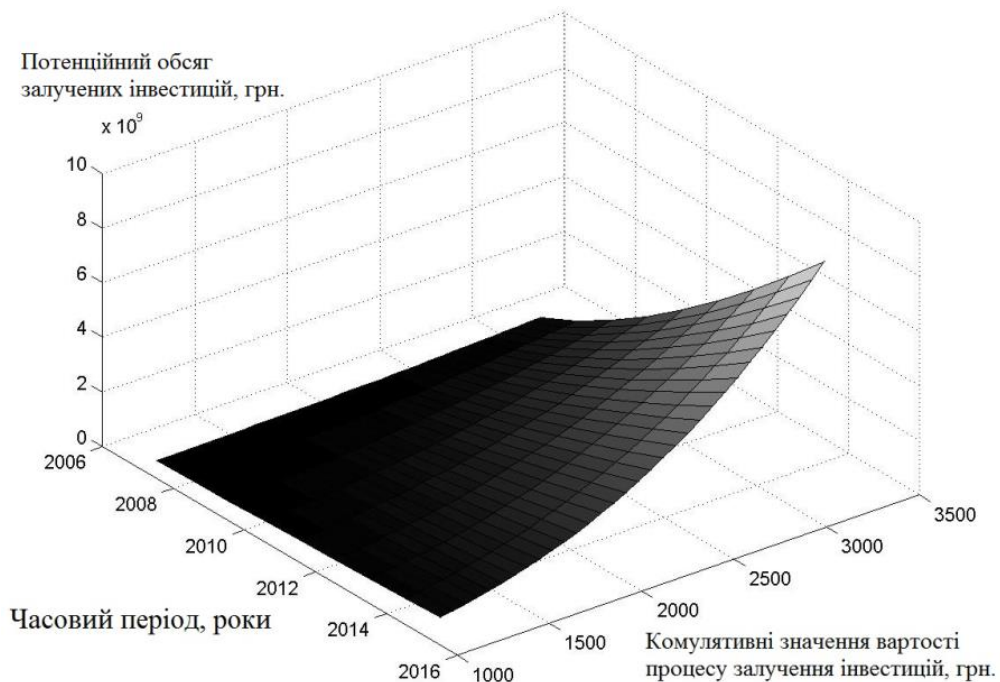


Рис. 3.9. Залежність потенційного обсягу інвестицій від тривалості та вартості процесу їх залучення для ПАТ «Мотор Січ» за період з 01.10.2006 р. по 03.10.2015 р.

Поділимо часовий період із 119 місяців на 7 і отримаємо значення 17,85, що буде розподільником темпорального простору значень досліджуваних параметрів. Вартість досліджуваного процесу залучення інвестицій визначена на проміжку від 1000 до 3500 грн. Знайдемо різницю і поділимо на 4.

Отримаємо 357, дане число ділитиме простір значень вартості процесу залучення інвестицій на сім умовних областей, зміну об'єму яких необхідно обчислити.

Наведемо приклад розрахунку:

$$\begin{aligned}
 i_{D_1} &= \iint_D (t^\alpha v^\beta) dt dv = a_0 \left(\frac{v^{\beta+1}}{\beta+1} \right) \Big|_{v_1}^{v_2} \left(\frac{t^{\alpha+1}}{\alpha+1} \right) \Big|_{t_1}^{t_2} = \exp[-3,51] \left[\left(\frac{v^{2,884+1}}{2,884+1} \right) \Big|_{1000}^{1625} \right] \times \\
 &\times \left[\left(\frac{t^{1,42+1}}{1,42+1} \right) \Big|_1^{119} \right] = \exp[-3,51] \left(\frac{1357^{3,884} - 1000^{3,884}}{3,884} \right) \times \left(\frac{17,85^{2,42} - 1^{2,42}}{2,42} \right) = \quad (3.42) \\
 &= 3,47022 \times 10^{12}.
 \end{aligned}$$

Аналогічно до рівності (3.42) обчислимо значення об'ємів інших трьох секторів досліджуваної тривимірної фігури «обсяг залучених інвестицій – тривалість процесу залучення інвестицій – вартість процесу залучення інвестицій»:

$$\begin{aligned}
 i_{D_2} &= 1,07935 \times 10^{14}; \\
 i_{D_3} &= 6,13061 \times 10^{14}; \\
 i_{D_4} &= 2,06116 \times 10^{15}.
 \end{aligned} \quad (3.43)$$

Обчислимо значення відносної зміни об'єму досліджуваної тривимірної фігури:

$$E = \frac{1,07935 \times 10^{14} - 3,47022 \times 10^{12}}{2,06116 \times 10^{15} - 6,13061 \times 10^{14}} \approx 13,86 > 1. \quad (3.44)$$

Таким чином, можна стверджувати, що регулювання досліджуваного механізму залучення інвестицій не є обов'язковим.

3.3. Модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство

Процес залучення інвестицій на підприємство являє собою складну розгалужену послідовність безперервного використання різного роду первинних механізмів. Різні процеси залучення інвестицій можуть являтися

різними вторинними механізмами. Елементи, які взаємодіють між собою у механізмах залучення інвестицій характеризуються суб'єктивним характером оцінювання дійсності, а тому рішення інвестора, реципієнта та інших посередників, які беруть участь у процесі залучення інвестицій, визначаються перцептивними властивостями їх свідомості, досвідом та інформацією якою вони володіють.

Під первинним механізмом залучення інвестицій на підприємство слід розуміти взаємодію цього підприємства з одним інвестором, визначеним методом та у визначеній формі (мається на увазі, що з допомогою одного первинного механізму інвестиції залучаються від одного інвестора, ці інвестиції є визначеного обсягу та форми). Строге визначення первинних механізмів залучення інвестицій зумовлене необхідністю чітко встановити відмінність між механізмом залучення інвестицій та процесом залучення інвестицій. Крім того, підприємство-реципієнт може залучати інвестиції не тільки одного типу і форми, і не тільки від одного інвестора та одним методом. Тому виникла необхідність визначення ще одного типу механізмів – вторинних, які складатимуться з кількох первинних. Вторинні механізми залучення інвестицій це поєднання кількох первинних механізмів у певній послідовності. Зміна цієї послідовності та характеру первинних механізмів, які формують вторинний механізм, дає можливість змінювати перебіг процесу залучення інвестицій, наприклад, збільшити або зменшити його тривалість, чи збільшити потенційний обсяг залучення інвестицій шляхом включення нових механізмів.

Вагомим аспектом, який слід окремо згадати, являється структура первинного механізму. Так, у дисертації визначено, що первинні механізми за різних умов будуть складатись з різної кількості складових, яких можна поділити на обов'язкові та необов'язкові. До обов'язкових відносяться інвестор, підприємство-реципієнт, інвестиції та метод їх залучення. До необов'язкових елементів первинних механізмів відносяться інвестиційні банки, брокери, фондові біржі, страхові компанії, державні органи влади. Необов'язкові елементи входять до первинних механізмів тоді коли є

необхідність з боку інвестора або підприємства використати послуги посередника. Наприклад, якщо інвестиції здійснюються через фондову біржу, то посередником між інвестором та підприємством виступить фондова біржа. Крім того інвестор може скористатись послугами брокерами. А підприємство, за умови коли воно розміщує свої акції на фондовому ринку вперше, може звернутись до інвестиційного банку або андерайтера, який допоможе встановити оптимальну вартість акцій та успішно розмістити їх серед інвесторів.

Порядок реалізації формуватиметься на основі поєднання одного і більше паралельних і послідовних «з'єднань» первинних механізмів. Так, якщо підприємству необхідно швидко залучити необхідний обсяг інвестицій, воно реалізує наявні первинні механізми паралельно у часі. За умови коли вартість процесу залучення інвестицій є вирішальною, тобто, даний процес має бути в першу чергу дешевим, підприємство може використати послідовне застосування первинних механізмів. Поєднання паралельного і послідовного застосування кількох первинних механізмів у складі вторинного дає можливість підібрати оптимальне співвідношення «тривалість – вартість – обсяг залучених інвестицій».

У процесі співпраці з різними інвесторами, підприємство здобуває досвід і ділову репутацію у «фінансовому світі», що впливає на ефективність реалізації первинних та вторинних механізмів залучення інвестицій. Тому характер взаємозв'язку між обсягом залучених інвестицій та тривалістю і вартістю даного процесу буде нелінійної форми. Це спричиняє високий рівень невизначеності реалізації певного механізму залучення інвестицій, що зумовлює необхідність здійснення їх економічного оцінювання. У дисертації запропоновано ключову систему загальних індикаторів ефективності використання окремого первинного механізму: обсяг залучених інвестицій, тривалість даного процесу та його вартість. На основі цього визначено систему показників економічної ефективності механізмів залучення інвестицій. Так, наприклад, автором представлено темпоральний показник ефективності

механізмів, що показує обсяг інвестицій, який підприємство може залучити за одиницю часу із використанням певного досліджуваного механізму. На основі запропонованої системи показників, було визначено інтегральний показник рівня економічної ефективності механізмів залучення інвестицій, базуючись на якому можна чітко, у визначеному діапазоні еталонних значень, встановити рівень економічної ефективності окремого первинного механізму.

Після економічного оцінювання первинних механізмів залучення інвестицій відбувається їх відбір для участі у процесі залучення інвестицій, а також формується порядок їх застосування. Варто зазначити, що доцільність використання кількох первинних механізмів зумовлена тим, що процес залучення інвестицій має відповідати обраним наперед цільовим параметрам: обсяг залучених інвестицій, час, вартість. На рис. 3.10 наведено приклад схематичного представлення застосування первинних механізмів у тривимірному просторі.

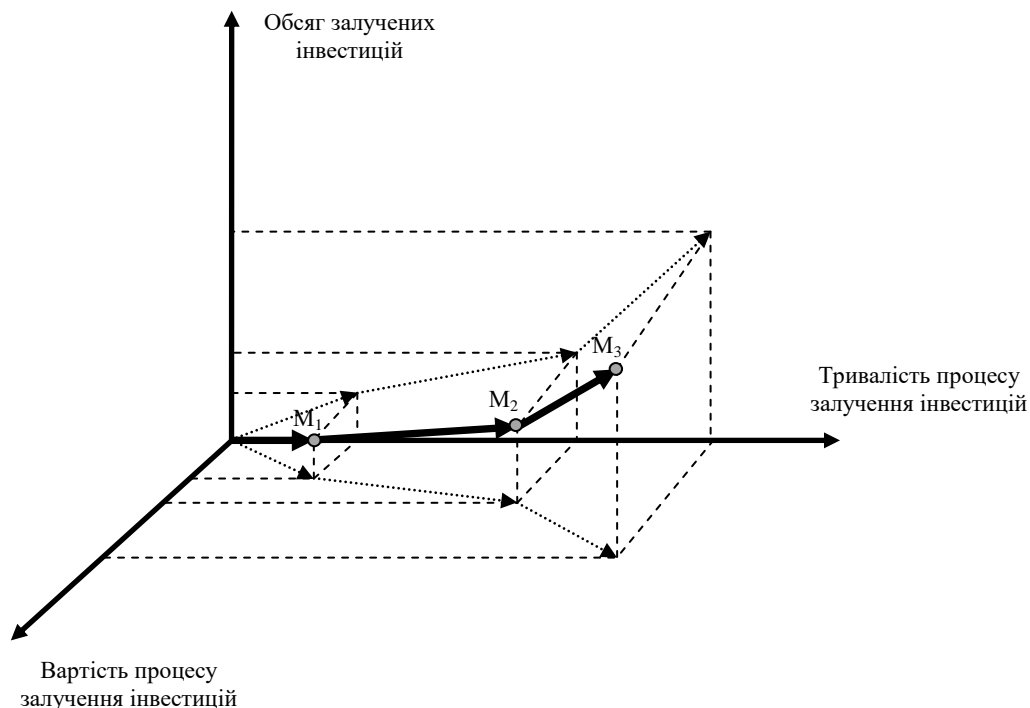


Рис. 3.10. Приклад схематичного представлення застосування трьох первинних механізмів у тривимірному просторі: обсяг залучених інвестицій, вартість та тривалість даного процесу

Примітка: побудовно дисертантом;
умовні позначення: M_1 , M_2 , M_3 – відповідно 1-ий, 2-ий і 3-ій первинні механізми;
пунктирними лініями позначено проекції на вісі X, Y і Z.

Характеристика процесу залучення інвестицій у трьохвимірному просторі не являється максимально узагальнюючою формою опису динаміки даного процесу, проте вона дає можливість представити процес залучення інвестицій із застосуванням певного переліку первинних механізмів у часі та із врахуванням порядку та вартості їх використання. Це у свою чергу, спрощує послідовність формування порядку застосування первинних механізмів у складі певного вторинного механізму.

Очевидним являється те, що параметри процесу залучення інвестицій можна змінити. Так, скорочення тривалості реалізації даного процесу може дозволити підприємству вчасно залучити необхідний обсяг капіталу, проте збільшить вартість даного процесу. На практиці, це можна представити як реалізацію двох первинних механізмів паралельно. Нехай певне підприємство планує залучити певну суму інвестицій розміщуючи цінні папери на фондовій біржі, якщо потрібний обсяг інвестицій не буде отримано, воно (підприємство-реципієнт) компенсує дефіцит капіталу тим що візьме кредит у банку. Тобто, ми маємо вторинний механізм, який складається з двох первинних механізмів. Даний процес залучення інвестицій можна скоротити у часі, якщо реалізувати обидва первинні механізми одночасно або паралельно. Проте це потягне за собою збільшення видатків на реалізацію процесу залучення інвестицій, оскільки тоді підприємству, ймовірно, доведеться заплатити стартовий внесок за кредитом, а також виплачувати обов'язкові періодичні платежі за кредитом.

Економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій може відбуватись на основі ретроспективних даних їх застосування. Якщо такі дані відсутні, тобто, підприємство-реципієнт використовує певний механізм вперше, виникає проблема визначення рівня економічної ефективності такого механізму. Вирішення даної проблеми можливе на основі прогнозування показників, які використовують під час економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій. Звісно, точність даного прогнозу буде не надто високою, оскільки відсутні ретроспективні дані, проте це є можливим на основі

аналізування досвіду підприємства у сфері ведення переговорів із різного роду інвесторами.

Слід зазначити, що реалізація економічного оцінювання первинних механізмів залучення інвестицій може відбуватись на основі аналізування впливу тривалості та вартості використання механізму на обсяг інвестицій, залучених з його допомогою. Це дає можливість визначити систему показників темпорально-вартісного економічного оцінювання механізмів. На основі цих показників, у дисертації запропоновано інтегральний показник рівня економічної ефективності первинних механізмів, який дає цілісну характеристику відповідності фактичної ефективності плановій. Крім цього це спрощує процес формування порядку використання первинних механізмів у складі вторинного, особливо, якщо підприємство планує послідовне використання первинних механізмів.

Вагомим фактором, який впливає на успішність процесу залучення інвестицій являється інвестиційна привабливість реципієнта. Підходів до визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства у науковій літературі є чимало, проте всі вони відображені на основі окремого, сегментарного аналізу факторів, що впливають на успішність процесу залучення інвестицій. Важко передбачити, яку систему прийняття рішень використовує інвестор, тому практично не можливо визначити які фактори він буде враховувати і якими методами їх вплив буде аналізуватись.

Динамічний та випадковий характер змін на ринках капіталу значною мірою визначається суб'єктивними прогностичними оцінками учасників даних ринків. Оскільки ці оцінки, зазвичай, відрізняються прогноз зміни ціни певного ринкового активу, практично завжди є неправильним. Про вплив людського фактора на динаміку ринків капіталу згадують у своїх працях такі видатні аналітики, як Дж. Сорос, У. Баффет, Дж. Мерфі. Деякі вчені пропонують можливі рішення проблеми на основі статистичного врахування психологічних мотивів учасників фінансових ринків. Так, відомий науковець та аналітик Т. Пламмер, пропонує використання лінійної статистики у визначенні

психологічної спрямованості певного ринку. Але не зважаючи на всі зусилля вчених і дослідників, проблема успішного короткострокового прогнозування випадкової динаміки ринків капіталу залишається не вирішеною і це при тому, що причини, які впливають на дану динаміку є відомими.

При прогнозуванні перспективної економічної ефективності механізму залучення інвестицій, підприємство, яке залучає інвестиції, стикається з тією ж проблемою: недосконалість методів прогнозування динаміки стохастичних величин[160, 163]. Проте, досвід у залученні інвестицій, врахування наведених у попередніх розділах факторів успішного ведення переговорів з інвестором, правильне позиціонування проекту, на реалізацію якого залучається капітал та багато іншого, визначає те наскільки ефективною буде реалізація певного механізму у майбутньому. Якщо використання одного механізму не принесло бажаних результатів, завжди можливим є застосування інших механізмів. Тому специфіка формування вторинних механізмів залучення інвестицій є надзвичайно важливою для підприємства-реципієнта. Таким чином, визначення інвестиційної привабливості підприємства відіграє чималу роль у прогнозуванні перспективної ефективності реалізації певного механізму.

Визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства для різних типів інвесторів дає можливість сформулювати оптимальний порядок реалізації певного переліку первинних механізмів у майбутньому. А це у свою чергу, свідчить про те, методи визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства, можуть використовуватись як додаткові під час здійснення перспективного економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Важливим елементом здійснення економічного оцінювання механізмів являється визначення цілей даного процесу, які мають бути узгоджені із цілями процесу залучення інвестицій. Наприклад, цілями процесу залучення інвестицій вибрано те, що підприємство залучить певний обсяг інвестицій у визначений термін та з визначеними витратами. Тоді цілями економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій слід обрати, наприклад, визначення

відповідності потенційних можливостей наявних механізмів щодо забезпечення виконання цілей процесу залучення інвестицій. Ціллю процесу економічного оцінювання може бути також визначення інтегрального показника рівня економічної ефективності механізмів, що дасть змогу встановити відповідність їх потенціалу плановим завданням.

Формування переліку та порядку застосування первинних механізмів, відбуватиметься на основі результатів їх економічного оцінювання. Так, нехай підприємство планує залучити 100 тис. грн. протягом 3-ох днів. Економічне оцінювання трьох наявних у нього механізмів показало, що дані механізми можуть залучати в середньому по 40 тис. грн. за 2-ва дні. Відтак, очевидним буде те, що послідовний характер їх використання не дає можливості завершити процес залучення інвестицій вчасно. Тому необхідно три із трьох наявних механізмів використовувати паралельно. Очевидним, буде те що процес формування порядку застосування механізмів буде відбуватись на підприємстві виходячи із конкретних встановлених ним цілей процесу залучення інвестицій.

Таким чином, економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій складатиметься з ретроспективного та перспективного економічного оцінювання їх економічної ефективності. Ретроспективне економічне оцінювання здійснюватиметься на основі системи запропонованих у дисертації показників фактичної ефективності механізмів, перспективне – із використанням прогнозних значень цих показників та на основі методів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства-реципієнта. Цілі економічного оцінювання механізмів відповідатимуть цілям процесу залучення інвестицій.

Після економічного оцінювання первинних механізмів залучення інвестицій на підприємство, відбуватиметься формування їх переліку для участі в процесі залучення інвестицій та визначатиметься порядок використання первинних механізмів. Тим самим сформується вторинний механізм залучення інвестицій, який і буде реалізовуватись у процесі залучення інвестицій.

На даній стадії може виникнути питання, чи процес залучення інвестицій буде включати один чи кілька вторинних механізмів. Насправді це залежить від його поточної ефективності, оціненої на основі поточних даних застосування первинних механізмів уже безпосередньо під час реалізації процесу залучення інвестицій. Можливою є ситуація при якій підприємство сформує додатковий вторинний механізм, метою якого буде компенсація дефіциту ефективності попереднього: пришвидшення або збільшення обсягу залучених інвестицій.

Після того, як сформовано вторинний механізм, підприємство може переходити до реалізації процесу залучення інвестицій, здійснення якого може допомогти виявити додаткові проблеми або недоліки механізмів. Тому доцільним буде регулювання їх реалізації. Із визначених вище причин регулюванню підлягатимуть вторинні механізми залучення інвестицій.

Додатковим інструментом визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій буде удосконалений у дисертації метод визначення доцільності регулювання механізмів. Зокрема, на основі математичних моделей, представлених у розділах 3.1 та 3.2, можна визначити характер перебігу динаміки обсягу залучених інвестицій у порівнянні із тривалістю та вартістю процесу залучення інвестицій. Це, у свою чергу, дає можливість спрогнозувати доцільність регулювання механізмів, навіть якщо обсяг залучених інвестицій з часом зростає. Так, на практиці можливими є дві залежності (рис. 3.11, рис. 3.12).

Нелінійний характер приведених залежностей притаманний їм з різних причин. Головною із них є те, що учасниками процесу залучення інвестицій виступають суб'єкти, наділені здатністю мислити абстрактно, а саме такі їхні риси, як досвід роботи з інвесторами, особисті якості, вміння ефективно комунікувати, репутація у діловому світі тощо.

Як бачимо з рис. 3.11, хоча обсяг залучених інвестицій зростає з часом, та все ж темп даного зростання є спадним, що свідчить про необхідність регулювання механізмів залучення інвестицій у майбутньому. На рис. 3.12 показана зовсім інша залежність, цілком протилежна за своєю природою: темпи

зростання обсягу залучених інвестицій, у порівнянні із зростанням видатків та втрат часу, є зростаючими. За умови коли процесу залучення інвестицій притаманна залежність наведена на рис. 3.12, можна говорити про відсутність необхідності регулювання механізмів.

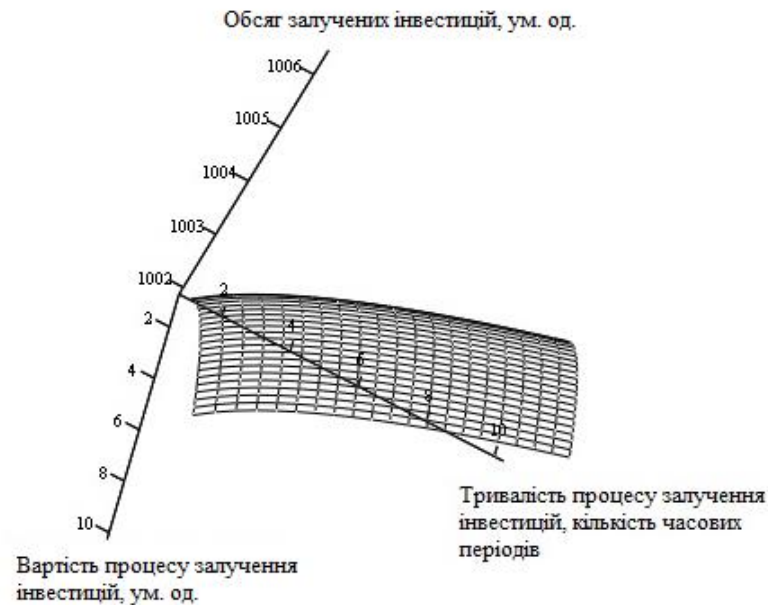


Рис. 3.11. Спадаюча залежність обсягу залучених інвестицій від вартості та тривалості даного процесу при умовах:

$$T \in [1;10]; V \in [1;10]; a_0 = 1000; a_1, a_2 = 1; \frac{\delta}{\varphi} = 0,5; \frac{\delta}{\lambda} = 0,5.$$

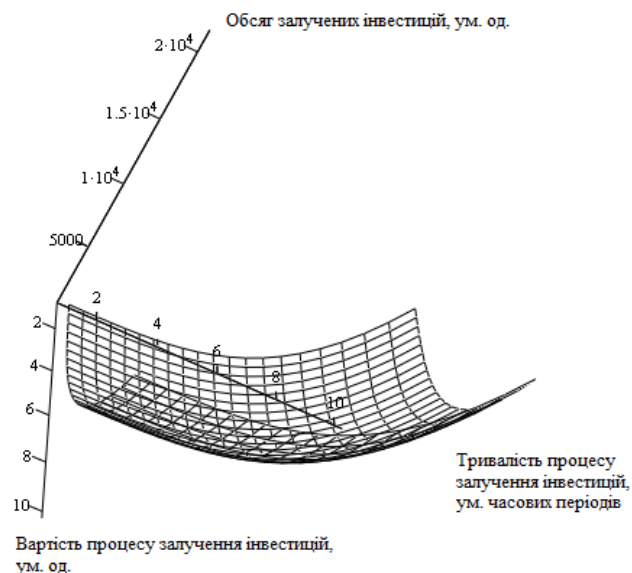


Рис. 3.12. Зростаюча залежність обсягу залучених інвестицій від вартості та тривалості даного процесу при умовах:

$$T \in [1;10]; V \in [1;10]; a_0 = 1000; a_1, a_2 = 1; \frac{\delta}{\varphi} = 4; \frac{\delta}{\lambda} = 4.$$

На рис. 3.13, 3.14 зображено залежність обсягу залучених інвестицій від тривалості та вартості даного процесу, за умови коли витрати часу та коштів на реалізацію процесу залучення інвестицій по різному впливають на обсяг залучених інвестицій.

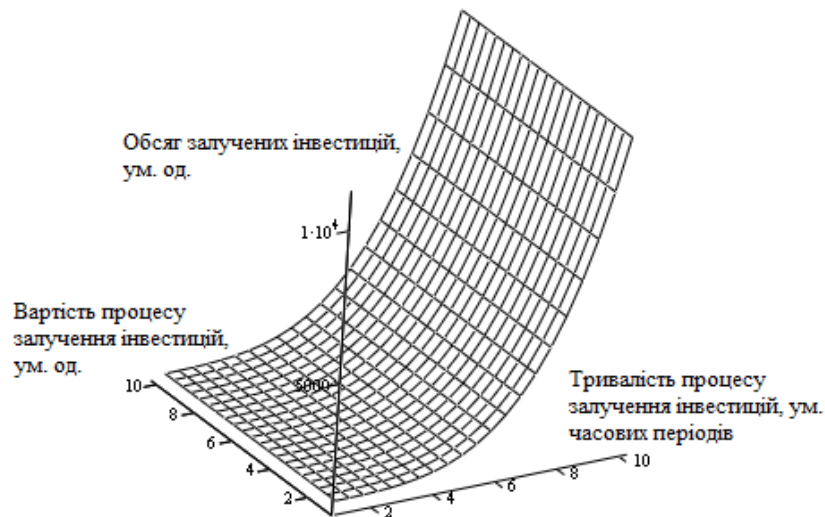


Рис. 3.13. Залежність обсягу залучених інвестицій від вартості та тривалості даного процесу при умовах:

$$T \in [1;10]; V \in [1;10]; a_0 = 1000; a_1, a_2 = 1; \frac{\delta}{\varphi} > 1; \frac{\delta}{\lambda} < 1.$$

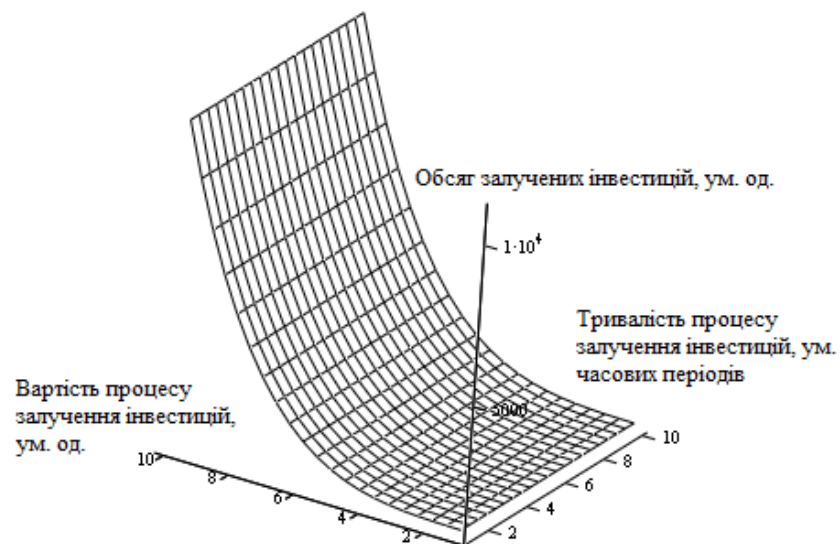


Рис. 3.14. Залежність обсягу залучених інвестицій від вартості та тривалості даного процесу при умовах:

$$T \in [1;10]; V \in [1;10]; a_0 = 1000; a_1, a_2 = 1; \frac{\delta}{\varphi} < 1; \frac{\delta}{\lambda} > 1.$$

Характер впливу втрат коштів та часу на обсяг залучених інвестицій відображається на основі співвідношення між значеннями коефіцієнтів δ , φ , λ . Умови співвідношення між даними коефіцієнтами при яких темпи росту обсягу залучених інвестицій більші за темпи росту втрат коштів та часу наведено у нерівності (3.10).

Тривимірне представлення взаємозалежності між обсягом залучених інвестицій та затратами коштів і часу на процес їх залучення, визначає оптимальні напрямки для здешевлення або скорочення тривалості цього процесу. Так, нехай підприємство, аналізуючи процес залучення інвестицій, визначило що їх обсяг швидше зростає завдяки збільшенню вартості даного процесу або навпаки завдяки збільшенню тривалості. Це дає можливість спланувати порядок реалізації механізмів залучення інвестицій так, щоб це якомога точніше відповідало плановим завданням, яке поставило перед собою підприємство-реципієнт, розпочинаючи залучення інвестицій. Тому цілком можливою є зміна переліку механізмів та порядку їх застосування уже під час реалізації процесу залучення інвестицій, що і є регулюванням механізмів.

За умови коли регулювання механізмів залучення інвестицій є доцільним, необхідним являється чітке окреслення його об'єктів. Так, регулювання механізмів залучення інвестицій передбачатиме чотири об'єкти:

- 1) регулювання переліку механізмів;
- 2) регулювання порядку застосування механізмів;
- 3) регулювання економічного оцінювання первинних механізмів;
- 4) регулювання цілей процесу залучення інвестицій.

Визначення доцільності регулювання механізмів може відбуватись як до початку процесу залучення інвестицій, так і під час його здійснення. Цілі регулювання механізмів залучення інвестицій мають узгоджуватись із цілями процесу залучення інвестицій.

Враховуючи усе вищенаведене, доцільно навести модель взаємодії всіх названих вище складових процесу залучення інвестицій. Це дасть змогу наглядно продемонструвати процес залучення інвестицій, вплив економічного

оцінювання та регулювання на даний процес, а також показати взаємозв'язок окремих елементів економічного оцінювання та регулювання механізмів.

Очевидно, що процес залучення інвестицій на підприємство розпочинається із того, що воно аналізує ймовірні шляхи та джерела капіталу. Тому відбувається вибір інвесторів з якими будуть вестись переговори, формується перелік потенційних методів залучення інвестицій, а також визначається їх ймовірна форма та обсяг. На основі даного аналізу формується набір первинних механізмів.

Після цього відбувається економічне оцінювання первинних механізмів залучення інвестицій. Визначається вартість їх застосування, тривалість, а також потенційний обсяг інвестицій, який можна залучити з їх допомогою за одиницю часу. Економічне оцінювання відбувається на основі системи показників економічної ефективності механізмів та визначення інтегрального показника рівня їх економічної ефективності. За умови коли підприємство планує реалізувати механізми, які раніше не використовувались, доцільним є здійснення їх перспективного економічного оцінювання. Це можна здійснити на основі прогнозування значень показників фактичної ефективності або застосувати додаткові методи економічного оцінювання механізмів, які ґрунтуються на основі визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Наступним етапом процесу залучення інвестицій буде реалізація вторинного механізму або механізмів, в процесі якої можуть бути виявлені певні недоліки, або на основі приведеного вище методу визначення доцільності регулювання, буде встановлено, що існує необхідність регулювання механізмів. Як уже було сказано, регулювання передбачатиме реалізацію чотирьох складових у певній послідовності. Наслідком регулювання буде покращений порядок реалізації первинних механізмів, уточнений їхній перелік, удосконалений процес економічного оцінювання механізмів та ймовірно змінено цілі процесу залучення інвестицій.

Визначення доцільності регулювання механізмів може використовуватись безпосередньо на будь-якому етапі процесу залучення інвестицій. Це дає змогу підприємству-реципієнту вчасно виявляти недоліки реалізації механізмів та корегувати їх використання у системі параметрів «тривалість - вартість». Вчасне регулювання механізмів залучення інвестицій дає можливість підприємству завершити процес залучення інвестицій із найбільш сприятливим результатом відносно, поставлених на етапі планування, цілей та завдань. Варто зазначити, що успішна реалізація механізмів залучення інвестицій, їх правильне економічне оцінювання та регулювання являються однією із найвагоміших конкурентних переваг для певного підприємства, оскільки дають можливість раціональним чином спланувати та реалізувати процесу залучення інвестицій із результатом, який найбільше відповідатиме плановим завданням.

З метою систематизації отриманих у дисертації наукових результатів, запропоновано модель економічного оцінювання та регулювання МЗП (рис. 3.15), яка відображає послідовність економічного оцінювання ефективності механізмів та їх регулювання під час реалізації процесу залучення інвестицій. Дана послідовність передбачає реалізацію таких етапів: 1) визначення всіх наявних у підприємства первинних механізмів залучення інвестицій, які доступні для використання під час реалізації процесу залучення інвестицій; 2) економічне оцінювання первинних МЗП; 3) формування переліку механізмів, які використовуватимуться у процесі залучення інвестицій, та визначення порядку їх застосування; 4) економічне оцінювання вторинного механізму залучення інвестицій на підприємство, з метою визначення потенційного обсягу інвестицій, який можна залучити з його допомогою; 5) реалізація обраних на попередньому етапі первинних механізмів залучення інвестицій на підприємство у визначеному порядку та з урахуванням параметрів, встановлених на етапі планування процесу залучення інвестицій; 6) регулювання механізмів, у разі виявлення їх недоліків, під час реалізації процесу залучення інвестицій на підприємство (на даному етапі може відбуватися застосування методу визначення доцільності регулювання

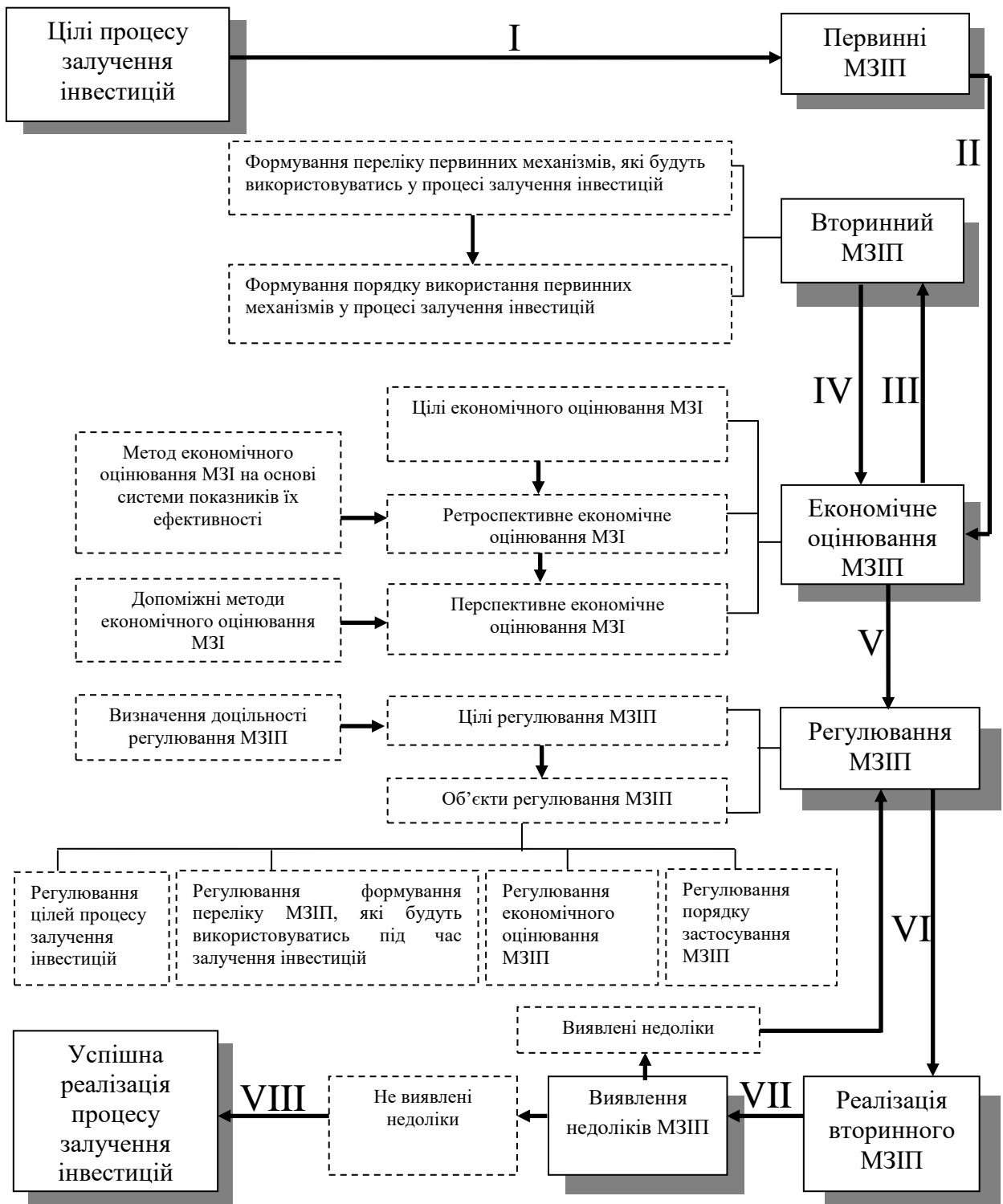


Рис. 3.15. Модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємстві

Примітка: розроблено автором

механізмів залучення інвестицій); 7) використання змінених на попередньому етапі механізмів; 8) завершення процесу залучення інвестицій на підприємстві.

Висновки до третього розділу

У третьому розділі дисертації «Економічне оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство» зроблено акцент на дослідженні регулювання механізмів. Очевидною причиною цього являється те, що використання механізмів не завжди приносить ті результати, які визначені на етапі їх економічного оцінювання. Шляхом регулювання механізмів, підприємство враховує власний досвід реалізації залучення інвестицій у ретроспективних періодах свого функціонування та виправляє недоліки, виявлені на попередніх етапах процесу залучення інвестицій. Це дає змогу реалізувати даний процес раціональним чином з точки зору його тривалості, вартості та обсягу залучених інвестицій.

У розділі 3.1 дисертації досліджено інформаційне забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство. Так, автором проаналізовано чинники, які можуть визначити доцільність регулювання та етап процесу залучення інвестицій на якому воно буде відбуватись. Аналізування наукових результатів, отриманих у другому і першому розділах, дало можливість визначити, що під регулюванням механізмів залучення інвестицій слід розуміти саме регулювання вторинних механізмів. Це зумовлено, тим що їх структура може змінюватись на основі зміни порядку їх реалізації або переліку первинних механізмів, які до них входять. У свою чергу, будь-яка зміна первинного механізму спричиняє перехід від одного механізму до іншого. Також, у розділі 3.1 визначено математичний апарат для аналізування достатніх умов обов'язкової доцільності здійснення регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство. Так, запропоновано модель (3.14), яка із врахуванням нерівностей (3.10) дає можливість судити про перебіг процесу залучення інвестицій та характер залежності їх обсягу від тривалості та вартості даного процесу. На основі використання цієї моделі можливим є встановити чи обов'язковим буде регулювання механізмів у перспективі.

Головна ідея, на основі якої сформований математичний інструментарій у розділі 3, полягає у тому що взаємодія підприємства та інвестора відбувається у нелінійній формі. На її результат впливають різного роду суб'єктивні чинники, дія яких може проявлятися, у темпоральному аспекті, тимчасово та не прогнозовано. Тому доцільним є аналізування функції граничної зміни обсягу залучених інвестицій від тривалості і вартості процесу залучення інвестицій. Це зумовлено тим, що зростання обсягу залучених інвестицій з кожним додатково використаним механізмом має відбуватись швидше ніж зростання витрат часу і коштів на реалізацію даного механізму. Тому у дисертації проаналізовано функцію зміни темпів росту обсягу залучених інвестицій від тривалості і вартості процесу їх залучення. Даний підхід не являється унікальним і може використовуватись для аналізування не тільки інвестиційних грошових потоків на підприємстві, а й при дослідженні будь-яких інших потоків вартості у економічних системах і структурах.

Після визначення інформаційного забезпечення регулювання механізмів залучення інвестицій доцільним є аналізування способів використання інформації, отриманої на даному етапі. Тому, у розділі 3.2 представлено метод прогнозування доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Крім цього, у розділі 3.3 наведено модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство (див. рис. 3.15). Дана модель логічно впливає із необхідності підсумувати, отримані на попередніх етапах даного дослідження, результати. Метою формування даної моделі є систематизація процесу залучення інвестицій, як послідовної реалізації первинних механізмів, їх економічного оцінювання, формування вторинного механізму та його регулювання, за умови виникнення такої необхідності.

Основні положення, висвітлені у даному розділі, опубліковані дисертантом у [166, 170, 176, 177].

ВИСНОВКИ

У дисертації на основі узагальнення сучасних економічних концепцій із залучення інвестицій на підприємство, а також аналізу досвіду підприємств запропоновано нове вирішення наукового завдання – удосконалення існуючих та розроблення нових положень із економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство.

1. Розвинуто категоріально-понятійний апарат у сфері інвестиційної діяльності, зокрема конкретизовано визначення сутності поняття «механізми залучення інвестицій на підприємство» та доповнено їх класифікацію, що уможливило ліквідацію термінологічних неточностей та неоднозначностей і підготувало теоретичну основу для дослідження методичних аспектів економічного оцінювання і регулювання МЗП. Удосконалення категоріально-понятійного апарату у сфері інвестиційної діяльності базувалось на дослідженні сутності поняття «механізм», тлумачення якого суттєво відрізняється у різних науковців. Проте на основі узагальнення, порівняння та методу аналогій у дисертації сформовано визначення сутності поняття механізмів, яке базується на виокремленні ключових їх ознак:

- елементи механізму взаємодіють формуючи єдине ціле, а тому дана взаємодія наділена ознаками системи;
- функціонування елементів механізму відбувається у певній послідовності, тому він наділений ознаками процесу;
- будь-який механізм завжди складається із певної сукупності елементів, а тому являється структурою;
- механізм завжди виконує єдину функцію – перетворення ресурсів або енергії «на вході» у певний результат «на виході»;
- механізм, який перебуває у «стані спокою» може використовуватись підприємством у майбутньому, а тому під ним можна розуміти певний ресурс.

Визначення сутності поняття механізму на основі застосування однієї із приведених вище наукових категорій не є повним, оскільки акцентує увагу тільки на деяких властивостях механізмів. На основі виокремлених ознак механізму, запропоновано визначення сутності поняття механізмів залучення інвестицій на підприємство, що дало змогу сформуванню їх складові елементи: реципієнт, інвестицій, метод залучення інвестицій та інвестиції. Це підготовувало теоретичне підґрунтя для класифікації механізмів залучення інвестицій на підприємство.

2. Удосконалено концептуальну модель економічного оцінювання і регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, на засадах якої чітко ідентифіковано роль та послідовність здійснення економічного оцінювання та регулювання механізмів під час реалізації процесу залучення інвестицій на підприємство. На основі даної моделі визначено принципи економічного оцінювання МЗП, що стало підґрунтям для формування методичних положень з аналізування економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство. За допомогою даної моделі усунуто неточності і неоднозначності, які виникають під час дослідження ролі економічного оцінювання механізмів у процесі залучення інвестицій. В удосконаленій концептуальній моделі також передбачено, що економічне оцінювання може характеризуватись двома напрямками: ретроспективним (спрямоване на визначення фактичної економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство) та перспективним (має на меті прогнозування результатів застосування механізмів залучення інвестицій на підприємство).

Формування концептуальної моделі здійснено на основі аналізування концептуальних положень щодо інвестиційної діяльності. Досліджено наукову працю науковців класиків економічної теорії. Це дало змогу виокремити принципи економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство. При цьому використані наступні методи наукового пізнання: узагальнення, аналогій, порівняння, аналіз, синтез. Дані принципи являються

основоположним елементом удосконаленої концептуальної моделі, використання якої дало змогу підготувати теоретичну основу для продовження наукових досліджень за визначеною проблематикою. Концептуальна модель економічного оцінювання та регулювання МЗП може використовуватись економістами і менеджерами, які розробляють стратегію залучення інвестицій на підприємство.

3. Розвинуто метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, який базується на обчисленні інтегрального показника ефективності МЗП. Удосконалений метод враховує необхідність дослідження використання механізмів у системі трьох ключових параметрів: обсяг залучених інвестицій, вартість та тривалість застосування механізму, що сприяє вибору оптимального переліку МЗП, які братимуть участь у процесі залучення інвестицій на підприємство. Розрахунок інтегрального показника рівня економічної ефективності механізмів залучення інвестицій базується на обчисленні показників, що характеризують тривалість і вартість застосування механізмів, а також враховують ретроспективні наслідки їх використання з точки зору відповідності фактичних результатів плановим. Значення даних показників зважуються на основі коефіцієнтів вагомості, в результаті чого одержується значення рівня економічної ефективності досліджуваного механізму. Коефіцієнти вагомості можуть бути отримані із використанням методу експертного опитування.

Формування показників, які використовуються для розрахунку інтегрального показника рівня економічної ефективності відбувалось на основі дослідження факторів, що впливають на реалізацію механізмів залучення інвестицій на підприємство. На основі даного аналізу чинники, які впливають на результат переговорів підприємства та інвестора, згруповано за принципом доступності інформації щодо їх аналізування для сторін даних переговорів. Це зумовлено тим, що деякі відомості про діяльність підприємства або інвестора можуть приховуватись з метою отримання додаткової вигоди у процесі формування домовленості щодо здійснення інвестиційної діяльності. До таких

чинників можна віднести етап життєвого циклу підприємства-реципієнта, достовірні дані по фінансовій звітності, клієнтській базі, структурі власного і залученого капіталу, ретроспективному досвіді співпраці з інвесторами тощо. Вагомим чинником, який впливає на успішність залучення капіталу є інвестиційна привабливість реципієнта. Проте відсутність однозначних методів визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства у науковій літературі дає можливість стверджувати, що обчислення даного показника може давати суперечливі результати.

Для спрощення обчислення інтегрального показника рівня економічної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство, у дисертації запропоновано матричний спосіб розрахунку даного показника. Це дає змогу спростити реалізацію удосконаленого методу економічного оцінювання механізмів під час формування комп'ютерного програмного забезпечення.

Удосконалений метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство може спрямовуватись як на дослідження фактичної економічної ефективності механізмів, так і на аналізування перспективних результатів їх застосування. Перспективне економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство може відбуватись на основі прогнозування показників економічної ефективності механізмів та розрахунку інтегрального показника рівня їх економічної ефективності. Даний метод може використовуватись економістами, які здійснюють аналізування показників ефективності інвестиційних процесів на підприємстві.

4. Удосконалено метод визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, за допомогою якого можна здійснити аналізування залежності граничної зміни обсягу залучених інвестицій для певного механізму від одночасно граничної зміни тривалості та вартості його використання. Використання даного методу дає можливість визначити чи зможе підприємство вчасно залучити запланований обсяг інвестицій. Удосконалений метод визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство може використовуватись менеджерами

та маркетологами, які ведуть переговори з інвесторами від імені певного підприємства, та працівниками, які здійснюють аналізування рівня ефективності МЗП. Взаємодія підприємств та інвестора може бути описана із застосуванням нелінійних математичних функціональних залежностей. Це зумовлено тим, що учасники даної співпраці наділені здатністю суб'єктивно оцінювати інвестиційні проекти, характеризуються відмінними когнітивними і перецептивними особливостями, а також можуть приймати ірраціональні рішення. Донор капіталу, під час визначення напрямів щодо інвестування, враховує власний попередній досвід та ділову репутацію потенційних реципієнтів. Аналогічно, підприємство, яке залучає інвестицій, з кожним додатково реалізованим механізмом здобуває новий досвід та інформацію, про дане підприємству формується певна ділова репутація. Тому реалізація кожного додатково використаного механізму, за умови врахування попереднього досвіду, відбувається швидше і з меншими затратами коштів. Це приводить до припущення, що визначення недоліків механізмів залучення інвестицій має відбуватись на основі аналізування граничної зміни обсягу залучених інвестицій від тривалості і вартості процесу їх залучення. Найменшою достатньою умовою того, що процесу залучення інвестицій реалізується підприємством раціонально, є перевищення темпів росту обсягів інвестицій над темпами росту затрат часу і коштів.

Серед математичних функцій, які найбільш повно відображають досліджуване явище, є степенева функція. Це зумовлено, тим що її значення завжди додатні, а динаміка їх зміни залежить від степеня: функція може бути зростаючою при спадних темпах росту її значень. Такий характер залежності найбільш повно відображає динаміку обсягу залучених інвестицій відносно тривалості і вартості процесу їх залучення. Якщо із кожним додатково використаним механізмом обсяг залучених інвестицій зростає то це не свідчить про відсутність необхідності їх регулювання.

Удосконалений у дисертації математичний інструментарій із визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій ґрунтується на

формуванні степеневі функції залежності обсягу залучених інвестицій від тривалості і вартості процесу їх залучення. Дана функція утворює у тривимірному просторі фігуру, на основі зміни об'єму якої можливим є визначення залежності зміни обсягу інвестицій, які залучило підприємство від затрат часу і коштів на реалізацію даного процесу. Отримання степеневих коефіцієнтів здійснено двома способами: методом ітерацій та методом добутків Лагранжа.

Удосконалений метод визначення доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій може використовуватись працівниками аналітичних відділів на підприємства, а також менеджерями, які здійснюють управління інвестиційною діяльністю. Даний метод реалізується під час процесу залучення інвестицій і дає змогу на ранніх його етапах виявити недоліки механізмів, використовуються підприємством-реципієнтом.

5. Розроблено модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство, яка характеризує послідовність реалізації первинних та вторинних механізмів, конкретизує складові економічного оцінювання механізмів та деталізує їх вплив на об'єкти регулювання МЗП. Дана модель є узгальненням та систематизацією теоретичних і прикладних результатів, отриманих в результаті проведення даного дослідження. На її основі визначено послідовність формування і реалізації первинних і вторинних механізмів залучення інвестицій, а також конкретизована роль їх економічного оцінювання та регулювання.

Формування зазначеної моделі зумовлено необхідністю чіткого окреслення взаємозв'язків між елементами не тільки механізмів, а й процесів їх економічного оцінювання і регулювання. Дана модель ідентифікує послідовність реалізації ретроспективного і перспективного економічного оцінювання механізмів, а також визначає об'єкти регулювання: перелік первинних механізмів, послідовність їх використання у процесі залучення інвестицій, економічне оцінювання механізмів та цілі процесу залучення інвестицій. Суб'єктом регулювання виступає підприємство-реципієнт.

На основі моделі економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій можливим є чітко визначити місце аналізування економічної ефективності механізмів та їх регулювання під час залучення інвестицій. Застосування даної моделі дає змогу спланувати процес залучення інвестицій як безперервний цикл спроб і помилок поки не буде досягнуто визначений цілями результат. Реалізація запропонованого у дисертації математичного інструментарію паралельно із даною моделлю дає змогу раціональним чином передбачити етапи процесу переговорів з інвесторами та виявити можливі відхилення у реалізації механізмів вже на ранніх стадіях їх використання.

Модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій може використовуватись працівниками аналітичних і фінансових відділів машинобудівних підприємств, а також менеджерами, які здійснюють управління інвестиційною діяльністю.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Абалкин Л.И. Избранные труды: В 4-х тт. [Текст]: т.1: Политическая экономия / Л.И. Абалкин. – М : Экономика, 2000. – С. 794.
2. Абеляр, П. Теологические трактаты: [пер. с лат.] / П.Абеляр; вступ. ст., сост. С.С. Неретиной. – М.: Прогресс, Гнозис, 1995. – С. 413.
3. Агеенко А.А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов / А.А. Агеенко. – Вопросы статистики. – 2003. – №6. – С. 48.
4. Акофф Р.Л. Системы, организации и междисциплинарные исследования/ Р.Л. Акофф. // Системные исследования: ежегодник. – М., 1969. – С. 143-164.
5. Аникин А.В. Шотландский мудрец: Адам Смит // Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: Эксмо, 2007. – С. 879-901.
6. Аналізування стану інвестиційної конкуренції в Україні / Ліпич Л.Г., Чорнуха І.В.// Збірник наукових праць. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку – 2014. – № 797 – С. 92-102.
7. Архипов В.М. Проектирование производственного потенциала объединений (теоретические аспекты) / В.М. Архипов. – Л.: ЛГУ, 1984. – С. 257.
8. Афанасьев Н.В. Управление развитием предприятия: Монография / Н.В. Афанасьев, В.Д. Рогожин, В.И. Рудыка – Х.: Издательский Дом «ИНЖЭК», 2003. – С. 184.
9. Афанасьев В.Г. Научное управление обществом (опыт системного исследования) / В.Г. Афанасьев. – 2-е изд., доп. – М.: Политиздат, 1993. – С. 390.
10. Балан О. С. Аналіз нормативно-правового базису інвестування на підприємствах виробничої сфери України / О. С. Балан // Фінансовий простір.- 2014. - № 4. - С. 10-16.

11. Бем Барвек Е. Основы теории ценности хозяйственных благ / Е. Бем-Барвек; Пер. с нем. А. Савина, О. Попова. – СПб., 1903. – С. 212.
12. Берталанфи Л. Общая теория систем: критический обзор /Л. Берталанфи // Исследования по общей теории систем. – М.: Прогресс, 1969. – С. 168.
13. Бир Ст. Кибернетика и управление производством. / Ст. Бир. – М.: Физматгиз, 1963. – С. 275.
14. Бібік Г.Ю. Проблеми та перспективи залучення іноземних інвестицій в економіку України / Экономика и управление – 2013 – №5 – С. 128–132.
15. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе: Пер. с англ. 4-е изд. М.: Дело ЛТД, 1994. – С. 720.
16. Богданов А.А. Тектология: всеобщая организационная наука: в 2 кн. / А.А. Богданов; редкол.: Л.И. Абалкин (отв.ред.) и др. – М.: Экономика, 1989. – С. 304.
17. Бойко Є. Промисловий потенціал регіону і шляхи структурної перебудови/ Є. Бойко, М. Горин. // Соціально-економічні дослідження в перехідний період: щорічник наук. пр. / НАН України. ІРД. – Львів, 1996. – С. 273-283.
18. Бокс Дж. Анализ временных рядов. Прогноз и управление: вып. 1. / Дж. Бокс, Г. Дженкинс. – М. : Мир, 1974. – С. 197.
19. Большая Советская Энциклопедия: в 30 т. / гл. ред.: А.М. Прохоров и др. – М.: Советская энциклопедия, 1969. – Т. 20: Плата– Проб: справ. изд., 1975. – С. 608.
20. Бондарчук М.К. Побудова моделі інвестування санаційних інновацій в інтегрованих структурах / М.К. Бондарчук, Г.М.Воляник // науковий вісник НЛТУ України. - 2014. - Вип. 24.1. - С. 320-326.
21. Боярко І. М. Оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання / І. М. Боярко. – Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 7. – С. 90-99.

22. Василенко В.А. Организационно–циклическая и структурно–функциональная модели развития организации / В.А. Василенко // Культура народов Причерноморья. — Экономические науки. — 2004. — № 56, Т. 1. — С. 100-107.
23. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.) / Уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел. — К., Ірпінь: ВТФ «Перун». — 2005. — С. 1728.
24. Вергилес Э.В. Анализ принципов управления Анри Файоля / Э.В. Вергилес. — Моск. государственный университет экономики, статистики и информатики. — М., 2001. — С. 6.
25. Витвицький Я. С. Врахування фактора часу при оцінці інвестиційних проектів з розробки нафтових родовищ західного регіону України / Я. С. Витвицький // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Методи оцінки рівня капіталізації інноваційних структур. Зб. наук. праць НАН України. Ін-т регіональних досліджень. — Львів, 2007. — вип. 2 (64). — с. 132-147.
26. Вишивана Б.М. Управління інвестиційною діяльністю в Україні // Фінанси України. —2004. — № 10. — С. 82–89.
27. Всемирная история экономической мысли: в 6 т. / Московский государственный университет. — М.: Мысль, 1988-1990. — Том 3: Начало ленинского этапа марксистской экономической мысли. Эволюция буржуазной политической экономии (конец XIX – начало XX в.) / Е.Ф. Авдокушин, М. М. Вагина, Е.Г. Василевский и др.; под ред. Е.Г.Василевского и др.; Московский Государственный университет им. М.В. Ломоносова, 1989. — С. 608.
28. Вышеславцев Б. П. Этика Фихте. Основы права и нравственности в системе трансцендентальной философии. — М.: Печатная Снегиревой, 1914. — С. 455.
29. Гайдучький А.П. Мотиваційні чинники міжнародних інвестиційних процесів // Фінанси України. — 2004. — № 12. — С. 50–58.

30. Гальчинський А. Становлення інвестиційної моделі економічного зростання України / А. Гальчинський, С. Львовчкін // Економіка України. – 2004. – № 6. – С. 4–12.

31. Георгіаді Н. Г. Інтегровані системи управління економічним розвитком машинобудівних підприємств: Монографія/ Георгіаді Н. Г. - Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2009. – С. 336.

32. Георгіаді Н.Г. Концепція інтегрованості систем управління економічним розвитком машинобудівних підприємств / Н. Г. Георгіаді //Проблеми економіки та управління. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». - № 640. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2009. – С. 252-257.

33. Георгіаді Н.Г. Моделювання системи управління економічним розвитком підприємства / І.Б. Скворцов, Н.Г.Георгіаді // Ефективна економіка. – 2012. – №1. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua>.

34. Георгіаді Н.Г. Рішення щодо забезпечення розвитку креативного менеджменту підприємства як елемент інформаційно-комунікаційної системи / О.Є.Кузьмін, С.В. Князь, Н.Г. Георгіаді, Д.К. Зінкевич // Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. – Випуск 259. – Том VII. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2010. – С.1853 – 1861.

35. Георгіаді Н.Г. Концептуальні засади інтегрованості систем управління інноваційним розвитком машинобудівних підприємств / Н.Г. Георгіаді, С.В. Князь // Регіональна бізнес-економіка та управління. Науковий, виробничо-практичний журнал. - № 2(26). – Вінниця: Вінницький фінансово-економічний університет, 2010. - С. 57 - 68.

36. Георгіаді Н. Г. Моніторинг стану інтегрованих систем управління економічним розвитком машинобудівних підприємств/ Н. Г. Георгіаді // Регіональна економіка. Науково-практичний журнал. - №1(51). – Львів: ІРДНАНУ, 2009. – С. 121-128.

37. Гибсон Дж. Л. Организации: поведение, структура, процессы / Дж. Л. Гибсон, Д.М. Иванцевич, Д.Х. Доннелли; пер. с англ. – М.: ИНФРА – М, 2000. – С.7.
38. Гитман Л.Дж. Основы инвестирования с приложением / Л.Дж. Гитман. – Издательство: Дело, 1999. – С. 1008.
39. Гріфін Р. Основи менеджменту: Підручник / Гріфін Р., Яцура В., наук. ред. В. Яцура, Д. Олесневич. – Львів: БаК, 2001. – С. 19.
40. Гуменюк Д.О. Участь держави у формуванні інноваційно-інвестиційного потенціалу //Фінанси України. – 2005. – № 10. – с. 51–59.
41. Гэлбрейт Дж. К. Экономические теории и цели общества. / Дж. К. Гэлбрейт. – М.: Прогресс, 1976. – С. 405.
42. Д. Коллом. Чотири особливі шляхи залучення інвестицій / Коллом Д. // Електронне видання «VentureBeat», 2011. – Режим доступу: <http://venturebeat.com/2011/04/26/4-essential-ways-to-attract-investors/>.
43. Дарвин Ч. Происхождение видов путем естественного отбора / Ч. Дарвин. – Л.: Наука, 1991. – С. 539.
44. Делёз Ж., Гваттари Ф. Что такое философия? / Пер. с фр. И послесл. С.Н. Зенкина . – М.: Институт экспериментальной социологии, Спб.: Алетейя, 1998. – С. 288.
45. Делёз, Ж., Гваттари, Ф. Анти-Эдип: Капитализм и шизофрения — Екатеринбург: У-Фактория, 2007. – С. 672.
46. Демчишак Н.Б. Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності: економічна безпека та ризики формування // Вісник харківського національного технічного університету сільського господарства ім. Петра Василенка: економічні науки. – 2009. – вип. 92. – С. 77–83.
47. Деревянко О. Организационно-экономический механизм планирования бизнес-процессов предпринимательских структур: Дис. канд. экон. наук. СПб., 2004. – С. 156.

48. Діагностика інвестиційної привабливості підприємств: концепція та інструментарій: монографія / О.Є.Кузьмін, Л.Г.Ліпич, О.Г.Мельник, О.В.Товстенюк. – Луцьк : Вежа-Друк, 2014. – С. 196.

49. Донченко Т.В. Теоретичні основи формування механізму управління фінансовою стійкістю підприємства /Т.В. Донченко. - Вісник Хмельницького національного університету, 2010, № 1, Т.1. – С. 23-27.

50. Дробязко С.Г. Принципы в праве / С.Г. Дробязко // Проблемы развития юр. науки и совершенствование правопр. практики : сб. науч. тр. – Минск : БГУ, 2005. – С. 27-33.

51. Друкер П. Эффективное управление. Экономические задания и оптимальные решения / П. Друкер; пер. с англ. – М.: ФАИР- ПРЕСС, 1998. – С. 228.

52. Економіко-математичне моделювання: Навчальний посібник / За ред. О. Т. Іващука. – Тернопіль: ТНЕУ «Економічна думка», 2008. – С. 704.

53. Єрохін С.А. Структурна трансформація національної економіки (теоретико-методологічний аспект): монографія / С.А. Єрохін. – К.: Світ знань, 2002. – С. 35.

54. Завгородня О. Структурна динаміка як фактор інноваційного розвитку національної економіки // Економіка України. – 2004. – № 11. – С. 34–41.

55. Закон України* «Про концесії» від 16.07.1999 р. № 997-XIV.

56. Закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» від 17.02.2000 р. № 1457-III.

57. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. № 514-VI.

58. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 10.11.2015 р. № 766-VIII .

*[електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>

59. Закон України «Про ратифікацію Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами» від 16.03.2000 р. № 1547-III.
60. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 04.07.2013 р. № 406-VII (406-18).
61. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 04.07.2013р. № 406-VII (406-18).
62. Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10.09.1991 р. № 46.
63. Закон України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» від 16.10.2012 р. № 5460-VI.
64. Закон України «Про інноваційну діяльність» від 16.10.2012 р. № 5460-VI (5460-17).
65. Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» від 21.10.2011 р. № 11.
66. Закон України «Про фінансовий лізинг» від 11.12.2003 р. № 1381-IV (1381-15).
67. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 17.09.2015 р. № 701-VIII (701-19).
68. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» від 23.12.2015 р. № N 901-VIII (901-19).
69. Закон України «Про господарські товариства» від 26.11.2015 р. № 835-VIII (835-19).
70. Закон України «Про холдингові компанії в Україні» від 26.11.2015 р. № 835-VIII (835-19).
71. Господарський кодекс України* від 25.12.2015 р. № 922-VIII.
72. Золотогородов В.Г. Инвестиционное проектирование: Учебное пособие / В.Г. Золотогородов. – Мн.: ИП «Эко-перспектива», 1998. – С. 463.

*[електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>

73. Зотова Т.Ю. Экономический механизм активизации воспроизводственного процесса на инвестиционной основе / Т.Ю. Зотова. – Вестник МичГАУ. – 2009. – № 2. – С. 91.

74. Інвестиційна привабливість інтелектуального капіталу підприємств: ідентифікація і діагностика/ Ліпич Л.Г., Товстенюк О.В., Хілуха О.А.// Вісник Хмельницького національного університету. Серія Економічні науки. – Хмельницький, 2014. – № 6(1) – С. 139-142

75. Ивасенко А.Г. Земельно-ипотечное кредитование: теоретические и методологические аспекты // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2010. – № 11 – С. 101-101.

76. Измалков С. Теория экономических механизмов / С. Измалков, К. Сонин, М. Юдкевич. - Вопросы экономики. - 2008. - № 1. – С. 4-26.

77. Карлоф Б. Деловая стратегия: монография/ Б. Карлоф; пер. с англ. О.Д. Горина; науч. ред. и авт. предисл. В.А. Приписнов. – М.: Экономика, 1991. – С. 240.

78. Касьянова Н.В. Управління розвитком підприємства на основі кумулятивного підходу: концепція, моделі та методи: моногр. / Н.В.Касьянова; НАН України, Інтернет-економіки промисловості. – Донецьк: СПД Купріянов В.С., 2011. – С. 374.

79. Катренко А.В. Системні аспекти інвестування в галузі інформаційних технологій / А.В. Катренко, О.В. Пастернак // Вісник національного університету "Львівська політехніка". Інформаційні системи та мережі . – 2014. – № 805. – с. 402-411.

80. Кенэ Ф. Анализ экономической таблицы // История экономических учений: Хрестоматия / Сост. Шутько Л.Г., Белянин Д.Н. Екатеринбург, 1997. Ч. I. Зарубежные экономические учения. – С. 372.

81. Клайн М. Математика. Поиск систины: Пер. с англ. / Под ред. и с предисл. В.И. Аршинова, Ю. В. Сачкова. – М: Мир, 1988. – С. 295.

82. Клиланд Д. Системный анализ и целевое управление / Д. Клиланд, В. Кинг; пер. с англ. – М.: Советское радио, 1974. – С. 280.

83. Клир Дж. Системология. Автоматизация решения системных завдань / Дж. Клир. – М.: Радио и связь, 1990. – С. 540.
84. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов / В. В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 1998. – С. 144.
85. Корбутяк А.Г. Критерії вибору джерела інвестування інноваційного розвитку вітчизняних суб'єктів господарювання / А.Г. Корбутяк // Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки . – 2014. – вип. 26. – С. 466-472.
86. Коротков Э.М. Концепция менеджмента/ Э.М. Коротков. – М.: Дека, 1997. – С. 296.
87. Котлер Ф. Привлечение инвесторов: Маркетинговый поход к поиску источников финансирования / Ф. Котлер, Х. Картаджайя, Д. Янг; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – С. 194.
88. Коюда О. П. Інвестиційна привабливість підприємства в умовах трансформації економіки. Автореферат дисертації. – Харків, 2003. – С. 20.
89. Краснокутська Н. С. Методичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємств роздрібної торгівлі. Автореферат дисертації. – Харків, 2001. – С. 18.
90. Крупка М.І., Демчишак Н.Б. Оцінка фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України // Фінанси України. – 2011. – № 11. – С. 22–32.
91. Кузнецова А.Я. Фінансові механізми стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності: монографія / Національний банк України; Львівський банківський ін-т. – Л.: ЛБІ НБУ, 2004. – С. 280.
92. Кузьмін О.Є. Проблеми фінансово-кредитного регулювання інноваційного розвитку виробничо-господарських структур: Монографія / О.Є. Кузьмін, І.В. Алексєєв, М.К. Колісник та ін. // Львів:Видавництво Львівської політехніки. 2007. – С. 152.
93. Кузьмін О.Є. Формування і використання інформаційної системи управління економічним розвитком підприємства: Монографія. / О.Є. Кузьмін,

Н.Г. Георгіаді // Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2006. – С. 368.

94. Ланге О. Оптимальные решения / О. Ланге. – М.: Прогресс, 1967. – С. 284.

95. Левитский Н. И. Теория механизмов и машин: учебное пособие для вузов/ Н. И. Левитский. – М.: Наука, 1990. – С. 592.

96. Львов Д.С. Экономика развития / Д.С. Львов. – М.: Экзамен, 2002. – С. 478.

97. Любченко О.М. Оцінка фінансово-інвестиційного потенціалу регіонів України як невід'ємний елемент розробки стратегії соціально-економічного розвитку регіонів // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 3. – с. 8–13.

98. Макконнелл К.Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю; Пер. с 13-го англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 1999, XXXIV. – С. 4-5.

99. Мальтус Т. Опыт о законе народонаселения / Т. Мальтус; пер. П.А. Бибииков. — М.: Директмедиа Пабблишинг, 2008. — С. 465.

100. Маркс К. К критике политической экономии / К. Маркс, Ф. Энгельс. Сочинения. – 2-е изд. – Т. 13. – С.5-6

101. Маркс К. Экономическо-философские рукописи 1844 года / К. Маркс. – М.: Политиздат. – Т.42. – 1974. – С. 47-174.

102. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл. - М.: Директ-медиа, 2012. – С. 2127

103. Маршалл А. Принципы политической экономии / А. Маршалл; Пер. с англ. Р.И. Столпера, общ. ред. С.М. Никитина / М.: Издательство Прогресс, 1983 г. – С. 416.

104. Маслечинков Ю.С. Технология и организация работы банка: теория и практика / Ю.С. Маслечинков. – М.: Дека, 1998. – С. 419.

105. Маслій В. Оцінка стійкості процесу іноземного інвестування за видами економічної діяльності / В. Маслій // Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє . – 2014. – вип. 19(1). – С. 86-93.
106. Мельник Л.Г. Основи стійкого розвитку: навч. посіб. / Л.Г. Мельник. – Суми: Університетська книга, 2005. – С. 654.
107. Менгер К. Избранные работы / Менгер К. – М.: Издательский дом «Территория будущего», 2005. – С. 496.
108. Месарович М. Основание общей теории систем: общая теория систем. / М. Месарович. – М.: Мир, 1966. – С. 118.
109. Мескон М.Х. Основы менеджмента / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Дело, 1994. – С. 704.
110. Милль Д.С. Основы политической экономии. М.: Прогресс, 1980. — С. 286.
111. Минцберг Г. Школы стратегий / Г. Минцберг, Б. Альстрэнд, Дж. Лэмпел; пер. с англ.; под ред. Ю.Н. Каптуревского. – СПб.: Питер, 2000. – С. 336.
112. Михальський В.В. Про фінансовий ринок і його структура в умовах глобалізації //Збірник наукових праць національного університету державної податкової служби України. – 2014. – №1. – С.24-27.
113. Муратова Е.И. Моделирование процесса профессионально-направленной адаптации на основе методологии IDEF0 / Е.И. Муратова, Т.Ю. Дорохова. – Университет им. В.И. Вернадского. – 2006. – №4(6). – С.48-52.
114. Мэнкью Н. Г. Принципы экономикс. – СПб: Питер Ком, 1999. – С. 784.
115. Мэрфи Д.Дж. Технический анализ фьючерсных рынков: теория и практика / Д.Дж. Мэрфи. – М.: Сокол, 1996. – С. 7-9.
116. Мюрдаль Г. Мировая экономика. Проблемы и перспективы / Г. Мюрдаль. – М., 1958. – С. 479.
117. Наливайко А. Теорія стратегій підприємства. Сучасний стан та перспективи розвитку: монографія / А. Наливайко. – К.: КНЕУ, 2001. – С. 227.

118. Негиши Т. История экономической теории: Учебник. – М.: АО «Аспект Пресс», 1995. – С. 459.
119. Носова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства / О. В. Носова // Науково-аналітичний щоквартальний збірник. – Київ: Національний інститут стратегічних досліджень, 2007. – С. 120-126.
120. Оксфордський словник англійської мови [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oxforddictionaries.com/definition/english/mechanism?q=mechanism>.
121. Олейник П.В. Формирование финансового потенциала инвестирования экономики региона // Финансовая экономика. – 2009. – № 1. – С. 44–56.
122. Опенышев С. Экономический механизм районного АПК в условиях перехода к рынку: Дис. канд. экон. наук. – 08.00.05. – М., 1998. – С. 136.
123. Оцінювання ефективності та доцільності вкладення інвестицій в інноваційну діяльність підприємства / Т. Й. Товт // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2012. – № 748. – С. 254-259.
124. Пассмор Дж. Сто лет философии: Пер. с англ. – М.: «Прогресс-Традиция», 1998. – С. 496.
125. Перар Ж. Управление финансами: с упражнениями / Ж. Перар. – М.: Финансы и статистика, 1999. – С. 480.
126. Печенка О. І. Пряме іноземне інвестування економіки України / О. І. Печенка, К. Ю. Величко, М. А. Вівденко // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2014. – Вип. 1. – С. 208-216.
127. Погорелов Ю.С. Развитие предприятия: понятия та виды / Ю.С. Погорелов // Культура народов Причерноморья. Проблемы материальной культуры. – Экономические науки. – 2006. – №88. – С. 75-81.
128. Полянский А. Систематизация механизмов государственного регулирования на рынках недвижимости / А. Полянский, М. Соловьев. –

Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование. – 2001. – № 4 (9). – С. 16-20.

129. Полянська А.С. Використання ситуаційного підходу в управлінні розвитком підприємств: Монографія. – Івано-Франківськ: ТзОВ «Видавництво «Акцент», 2011. – С. 432.

130. Пономаренко В.С. Стратегія розвитку підприємства в умовах кризи: Монографія / В.С. Пономаренко, О.М. Тридід, М.О. Кизим. – Х.: Видавничий Дім «ІНЖЕК», 2003. – С. 323.

131. Породко Ю.М. Особливості функціонування інвестиційних фондів та економічний зміст їх діяльності / М.Ю. Породко // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право: наук. журнал. – 2014. – № 2. – С. 92-97.

132. Портер М. Конкуренция/ М. Портер; пер. с англ. О.Л. Пелявского и др.; под ред. Я.В. Заблоцкого и др.; испр. изд. – М: Вильямс, 2006. – С. 602.

133. Процків О.П. Матрична модель інвестиційної привабливості об'єктів приватизації // Фінанси України. – 2005. – № 8. – С. 37–49.

134. Раєвнева О.В. Управління розвитком підприємства: методологія, механізми, моделі : Монографія / О. В. Раєвнева; Н.-д. центр індустр. пробл. розв. НАН України, Харк. нац. екон. ун-т. - Х. : ВД "ІНЖЕК", 2006. – С. 496.

135. Рассел Б. История западной философии и ее связи с политическими и социальными условиями от античности до наших дней: в 3 кн. / Б. Рассел; науч. ред. В.В. Целищев. – 2-е изд., испр. – Новосибирск: Изд-во Новосибирского университета, 1997. – С. 814.

136. Розенберг Д. М. Инвестиции: терминологический словарь / Д. М. Розенберг. – М.: ИНФРА-М, 1997. – С. 400.

137. Романюк Т.Ф. Економічна сутність інвестицій // Формування ринкових відносин в Україні. – 2010. - №7-8. – с. 25-26.

138. Садовский В.Н. Основания общей теории систем. Логико-методологический анализ / В.Н. Садовский. – М.: Наука, 1974. – С. 279.

139. Сакс Дж. Д. Макроэкономика. Глобальный подход / Дж. Д. Сакс, Ф. Б. Ларрен. - М.: Дело, 1999. – С. 848.

140. Самусенко Д.Н. Географический анализ процессов прямого инвестирования в современном мировом хозяйстве // Вестник Московского университета. Серия 5. География. – 2014. – №1. – С. 42–49.
141. Самускевич А. В. Некоторые философские вопросы атомистики и борьба против механицизма в современной физике, в сборнике: Научные труды по философии [Белоруського университета], в. 1, Минск, 1956.
142. Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли / пер. с англ. — М.: Прогрес, 1968. — С. 493-506.
143. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / Смит А. – М.: Эксмо, 2009. – С. 956.
144. Соломіна Г.В. Функціонування компаній з управління активами : світовий досвід і вітчизняна практика / Г. В. Соломіна // Науковий вісник : зб. наук.-техн. праць. – Сер.: Фінанси, банки, інвестиції. – 2014. – № 2. – С. 28-32.
145. Сорос Дж. Алхимия финансов / Дж. Сорос. –М.: Инфра-М, 2001. – С. 416.
146. Спицнадель В.Н. Основы системного анализа: учеб. пособие. / В.Н. Спицнадель. – СПб.: Бизнес-пресса, 2000. – С. 326.
147. Степанищев А.Ф. Рациональность философии и науки: от классики к постнеклассике: монография/ А.Ф.Степанищев. – Брянск: БГТУ, 2006. – С. 236.
148. Строкович Г.В. Вибір стратегії інвестування підприємств. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. – Харків, 1999. – С. 20.
149. Сумець О. М. Розвиток форм інвестування оновлення техніко-технологічної бази логістичних систем / О. М. Сумець // Економіка АПК. - 2014. - № 2. - С. 57-63.
150. Т. Хаггард Залучення інвестицій / Хаггард Т. – Електронне видання «The Start Up Donut», 2012. - Режим доступу: <http://www.startupdonut.co.uk/startup/financing-a-business/start-up-funding/attracting-investment>.

151. Табачникова М.Б. Теоретические концепции эволюционных изменений социально-экономических систем / М.Б. Табачникова// Проблемы региональной экономики: Вестник ЦИРЭ под ред. Ю.А. Корчагина. – Вып. 6. – Воронеж: ЦИРЭ, 2005. – С. 124.

152. Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост / Дж. Тобин. – Издательство: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2010. – С. 272.

153. Товт Т.Й. Врахування чинника ризику при прийнятті інвестиційних рішень щодо фінансування проектів / Т.Й. Товт // Ефективна економіка [Електронне видання]. – режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3446>.

154. Товт Т.Й. Механізм регулювання інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності підприємства / Т.Й. Товт // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 2(152). – С. 211-218.

155. Тодаро М.П. Экономическое развитие / М.П. Тодаро; пер. с англ. – М.: ЮНИТИ, 1997. – С. 671.

156. УСЕ Універсальний словник-енциклопедія / Гол. ред. ради чл.-кор. НАНУ М. Попович. – Київ, «Трина», 1999. – С. 1551.

157. Фещур Р.В. Управління розвитком машинобудівних підприємств. / Р.В. Фещур, В.Ю. Самуляк // Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2008. – С. 100-109.

158. Федорчак О.Є. Сутність і види механізмів залучення інвестицій на підприємство / Георгіаді Н.Г., Федорчак О.Є. // Журнал «Інвестиції: практика та досвід» – № 2, 2013 р – с. 6-12.

159. Федорчак, О.Є. Механізми залучення інвестицій як складова інноваційної діяльності підприємства [Текст] / О.Є. Федорчак, Л.Я. Ванькович // Збірник наукових праць «Формування ринкової економіки в Україні». Львів: Видавництво Львівського Національного університету ім. І.Франка. – 2014. – №31. – Ч.2. – С. 135 – 140.

160. Федорчак О.Є. Прогнозування ринкової вартості підприємства на засадах побудови лінійних регресійних моделей [Електронний ресурс] / Н.Г.

Георгіаді, С.В. Князь, О.Є. Федорчак // Ефективна економіка – 2013. – № 7. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy.nayka.com.ua>.

161. Федорчак О.Є. Економічний розвиток підприємства, його сутність та види/ Георгіаді Н.Г., Пушак Я.Я., Федорчак О.Є.// Науково-виробничий журнал «Бізнес-навігатор» – № 32. - Приватний вищий навчальний заклад Міжнародний університет бізнесу і права Україна, 2013 р – с. 255-262.

162. Федорчак О.Є. Метод економічного оцінювання привабливості підприємства для інвесторів/ Георгіаді Н.Г., Федорчак О.Є.// Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Менеджмент та підприємництво в Україні. - № 769. – Львів: В-во Львівської політехніки, 2013. – с. 238-244.

163. Федорчак О.Є. Детермінантна та стохастична складові інвестування у сфері торговельного підприємництва / Князь С.В., Федорчак О.Є., Богів Я.С. // Журнал «Інвестиції: практика та досвід» – № 1, 2014 р – С. 6-10.

164. Федорчак О.Є. Метод аналізування інвестиційної привабливості підприємства / С.В. Князь, Н.Г. Георгіаді, О.Є. Федорчак // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та розвитку. - № 794, 2014 р. – С.255-262.

165. Fedorchak O.Ye. Economic evaluation of the mechanisms of attracting corporatization-focused investments / N.H. Heorhiady, O.Ye. Fedorchak // Economics, Entrepreneurships, Management. – Vol. 2, No. 1, 2015. – P. 27-32.

166. Федорчак О.Є. Математична модель доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій [Електронний ресурс] / В.П. Залуцький, О.Є. Федорчак // Ефективна економіка. – 2015. - № 3. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy.nayka.com.ua>.

167. Федорчак О.Є. Метод економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій / С.В. Князь, Н.Г. Георгіаді, О.Є. Федорчак // Вісника Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). - № 2(20), 2014. – С.97-101.

168. Fedorchak O. Economic evaluation of investment involvement mechanisms / N. Heorhiady, O. Fedorchak // *Econtechmod. An international quarter journal.* – 2015, Vol. 4, No. 1. – P. 31-38.

169. Федорчак О.Є. Ретроспективне економічне оцінювання механізмів залучення інвестицій на підприємство / О.Є. Федорчак // *Науковий журнал «Бізнес-Інформ».* - № 11, 2014. – С.108-113.

170. Федорчак О.Є. Показник доцільності регулювання механізмів залучення інвестицій на підприємство / О.Є. Федорчак // *Економічний простір.* – № 98, 2015. – С. 239-249.

171. Федорчак О.Є. Вплив динаміки валютних курсів на діяльність промислових підприємств // Н.Г. Георгіаді, О.Є. Федорчак // *Тези доповідей Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Соціальні аспекти розвитку економіки та управління».* – Дніпропетровськ: Видавництво «Герда», 2013. – С.84-86.

172. Федорчак О.Є. Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства // Н.Г. Георгіаді, О.Є. Федорчак // *Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції «Міжнародна практика економічного розвитку держави».* – Сімферополь: НО «Economics», 2013. Ч.1 – С.98-100.

173. Федорчак О.Є. Оцінювання підприємством детермінантної та стохастичної складових спекулятивного ринку/ О.Є. Федорчак// *Фінансово-економічна безпека держави в умовах інтеграційних процесів: Матеріали міжн. науково-практичної конференції, 25-26 квітня 2014 р.* – Львів: ЛЕФ, 2014. – Ч.2. – С. 85.

174. Федорчак О.Є. Сутність механізмів залучення інвестицій на підприємство / О.Є. Федорчак // *Тези доповідей Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Перспективи економічного зростання та інноваційного розвитку країн».* В 3-ох частинах. – О.: ЦЄІР, 2014. – Ч.2. - С.69-71.

175. Федорчак О.Є. Детермінантна та стохастична складові безпеки інвестування у торгівельному підприємстві / С.В. Князь, О.Є. Федорчак, Я.С.

Богів // Тези доповіді Міжвузівської науково-практичної конференції «Актуальні проблеми економічної безпеки в контексті трансформації ринкової економіки». – Львів: Ліга-Прес, 2013. – С.31-33.

176. Федорчак О.Є. Модель тривимірного представлення процесу залучення інвестицій на підприємство / О.Є. Федорчак // Збірник матеріалів Міжнародної-науково практичної конференції «Науково-економічний розвиток: менеджмент, фінанси та аудит». – Київ: Київський економічний науковий центр, 2015. – С. 119-122.

177. Федорчак О.Є. Узагальнена математична модель ефективності використання механізмів залучення інвестицій на підприємство / О.Є. Федорчак // Матеріали міжнародної науково-практичної конференції «Наукові здобутки на шляху вдосконалення економіки країни». – Дніпропетровськ: Наукова економічна організація «Перспектива», 2015. – С.104-107.

178. Федорчак О.Є. Маркетингові інструменти реалізації механізмів залучення інвестицій на підприємство / Н.Г. Георгіаді, О.Є. Федорчак // Тези доповідей X Міжнародної науково-практичної конференції «Маркетинг і логістика в системі менеджменту». – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2014. – С. 66-67.

179. Федорчак О.Є. Оцінювання механізмів залучення інвестицій в контексті сталого розвитку / С.В. Князь, О.Є. Федорчак // 3-й Міжнародний конгрес «Захист навколишнього середовища. Енергоощадність. Збалансоване природокористування». – Львів, 2014. – С. 160-161.

180. Финансово-экономический словарь / Под ред. М. Г. Назарова. – М.: АО «Финстатин-форм», 1995. – С. 224.

181. Хансен Э. Экономические циклы и национальный доход / Э. Хансен. – М.: Директ-Медиа, 2007. — С. 644.

182. Харічков С.К. Іпотека як інструмент мобілізації інвестиційних потоків у сфері освоєння техногенно-ресурсного потенціалу України / С.К. Харічков, О.Р. Губанова // Фінанси України. – 2006. – № 3. –С. 29–34.

183. Хіт Р. Кризовий менеджмент для керівників / Р. Хіт; пер. з англ. Н. Середи. – К.: Наук. думка, 2002. – С. 566.
184. Холл А. Определение понятия системы / А. Холл, Р. Фейджин // Исследования по общей теории систем. – М.: Мысль, 1969. – С. 324.
185. Хома І.Б. Формування та використання систем діагностики економічної захищеності промислових підприємств: монографія / І.Б. Хома. – Львів:Видавництво Львівської політехніки. 2012. – С. 504.
186. Чаленко А.Ю. О понятийной неопределенности термина "механизм" в экономических исследованиях / А. Ю. Чаленко // Економіка промисловості. – 2010. – № 3. – С. 26-33.
187. Черненко В. П. Економічний розвиток підприємства: сутність та види / В. П. Черненко // Формування ринкової економіки: наук. зб. / Міністерство освіти і науки України, ДВНЗ "Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана"; відп. ред. О. О. Беляєв. – 2010. – Вип. 23. – С. 116-126.
188. Черри К. Человек и информация (критика и обзор) / К. Черри; пер. с англ. – М.: Связь, 1972. – С. 368.
189. Чубар О.Г. Пряме іноземне інвестування: глобальний, національний та регіональний виміри / О.Г. Чубарь, В.М. Бондаренко, У.П. Нечитайло // Європейський вектор економічного розвитку. - 2014. - № 2. - с. 254-263.
190. Чухно А. Актуальні проблеми стратегії економічного і соціального розвитку на сучасному етапі // Економіка України. – 2004. – № 4. – С. 15–23.
191. Шапкин А. С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / А. С. Шапкин. – 3-е изд. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашковик». – 2004. – С. 544.
192. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. - 3-е Изд.-М: Издательско-торговая корпорация «Дашковик», 2004. -544 с.
193. Шарп У. Ф. Инвестиции / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бейли. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 1028.

194. Шира Т.Б. Вплив інноваційно-технологічного потенціалу підприємства на конкурентно-спроможність інноваційного продукту//Фінанси України. – 2006. – № 1. – С. 43–51.

195. Шморгун Л. Валові інвестиції в основний капітал як фактор зростання валового внутрішнього продукту: 1996–2010 рр. / Л. Шморгун // Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. – 2012. – №. 4. – С. 23–31.

196. Шморгун Л. Прямі іноземні інвестиції в економіку України: проблеми залучення та галузевого спрямування. / Л. Шморгун // Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку.–2014. – по. 6. – С. 143–150.

197. Шубравська О. І. Сталий економічний розвиток: поняття і напрямки дослідження / О. І. Шубравська // Економіка України. – 2005. – № 1. – С. 36-42.

198. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития: исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры / Й.А. Шумпетер; пер. с нем. В.С. Автономова, М.С. Любского, А.Ю. Чепуренко; авт. вступ. ст. А.Г. Милейковский, В.И. Бомкин; под ред. А.Г. Милейковского. – М.: Прогресс, 1982. – С. 5.

199. Эшби У.Р. Введение в кибернетику / У.Р. Эшби. – М.: Изд-во иностранной литературы, 1959. – С. 432.

200. Ярин Г. А. Исследование инновационно-инвестиционной системы управления промышленным предприятием / Г. А. Ярин; Федеральное агентство по образованию, Уральский государственный экономический университет. – Екатеринбург: Издательство Уральского государственного экономического университета, 2009. – С. 351.

201. Bauer, T. (1988). “Reforming or perfecting the economic mechanism”. *Social Research*, Vol. 55, No. 4 – P. 721.

202. Baumol, W.J., Benhabib, J. (1989). “Chaos: significance, mechanism and economic applications”. *Journal of Economic Prospective* – Vol. 3, No. 1 – P. 77-105.

203. Domar E. D. (1982). “Essays on the Theory of Economic Growth”. *Greenwood Press* – P. 282.

204. Gosling W. (1962) "The design of engineering systems". London: Heywood and Company Ltd., No. 281.– P.247.
205. Plummer, T. (2006). "Forecasting financial markets: the psychology of successful investing". London and Philadelphia Kogan Page, 5th ed. – P. 415.
206. Yang, X., Borland, J. (1991). "A micrieconomic mechanism for economic growth". Journal of political economy. Vol. 99, No. 31. – P. 460-461.

ДОДАТКИ

Додаток А

АНКЕТА										
Будь-ласка, наведені фактори у шкалі від 10 до 100 (крок оцінки - 10) у порядку зростання із зростання важливості фактора при оцінці його впливу на результат переговорів між підприємством-реципієнтом та інвестором										
Фактори*:	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>B</i>	<i>Г</i>	<i>Д</i>	<i>E</i>	<i>Є</i>	<i>Ж</i>	<i>З</i>	<i>I</i>
Бали										
<p><i>A – кон'юнктура ринку, B – клієнтська база, B – географічне розташування, Г – презентація інвестиційного проекту, Д – етап життєвого циклу, E – дохідність активів підприємства, Є – обізнаність інвестора з галуззю в якій функціонує підприємство, Ж – досвід співпраці підприємства з інвесторами, З – форма інвестицій, I – метод залучення інвестицій.</i></p>										

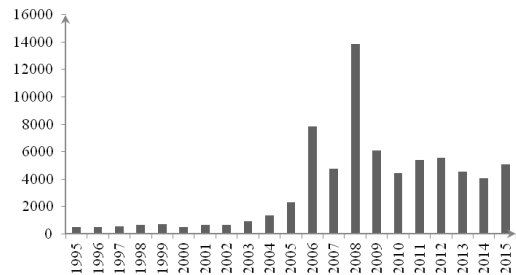
Рангові оцінки факторів (із зростанням важливості рангова оцінка зменшується), отримані на основі їх бальних оцінок

Експерти	<i>Оцінки важливості факторів*, ранги</i>									
	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>B</i>	<i>Г</i>	<i>Д</i>	<i>E</i>	<i>Є</i>	<i>Ж</i>	<i>З</i>	<i>I</i>
1	1	2	2	4	5	6	6	8	9	9
2	2	1	3	4	4	4	7	8	9	10
3	2	1	2	4	4	6	7	7	9	10
4	1	2	3	3	5	6	7	8	8	10
5	1	1	3	4	4	6	7	7	9	10
6	2	3	1	4	5	5	7	8	9	9
7	2	2	1	4	5	6	7	7	9	10
8	3	1	2	4	5	6	6	8	9	10
9	1	3	2	4	4	7	6	8	9	9
10	1	1	4	5	3	6	6	6	9	9
11	1	2	2	2	6	5	8	8	10	7
12	2	2	1	4	5	5	7	8	9	9
13	1	3	3	2	5	6	7	7	9	10
14	2	3	1	4	4	7	6	8	8	10
15	1	4	5	2	2	6	7	8	9	10
16	1	1	4	3	5	5	7	8	9	9
17	2	3	1	4	4	6	7	8	8	10
18	1	3	3	2	7	5	5	8	9	10
19	2	1	3	3	5	6	7	7	9	10
20	4	5	1	2	2	7	6	8	8	10

Коефіцієнти конкордації, розраховані при послідовному виключенні одного експерта з дослідження

Виключається експерт	Коефіцієнт конкордації	Значення рівня істотності коефіцієнта конкордації (χ_f^2)
0	0,920	208,823
1	0,846	192,148
2	0,844	191,638
3	0,843	191,382
4	0,846	191,985
5	0,842	191,240
6	0,850	192,761
7	0,844	191,566
8	0,846	192,158
9	0,849	192,638
10	0,855	193,782
11	0,846	192,056
12	0,845	192,026
13	0,845	192,046
14	0,849	192,587
15	0,852	193,190
16	0,846	192,189
17	0,848	192,352
18	0,849	192,628
19	0,845	191,811
20	0,857	194,497

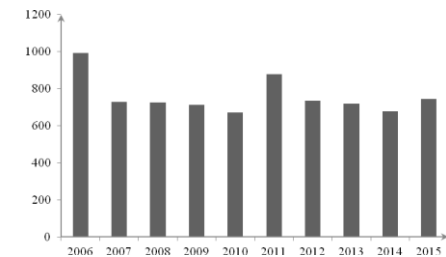
Динаміка показників інвестування в Україну за даними Світового банку, ОЕСД, ДАС.



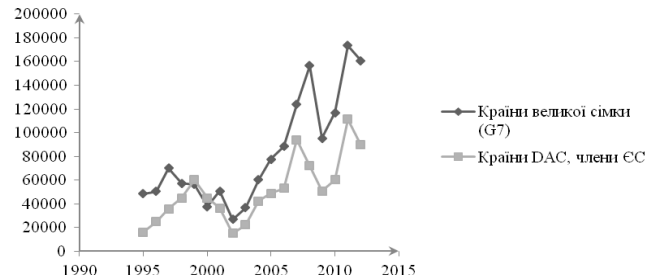
Обсяги прямих інвестицій в економіку України протягом 1995-2015 рр., млн. дол. США.



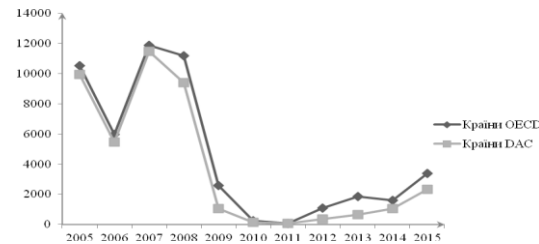
Обсяги прямих інвестицій з країн ДАС протягом 1995-2015 рр., млн. дол. США.



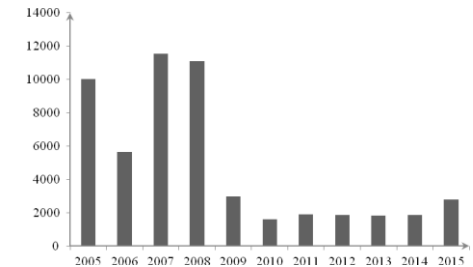
Динаміка обсягів прямих інвестицій з країн членів ОЕСР, що не є членами ДАС протягом 2006-2015 рр., млн. дол. США.



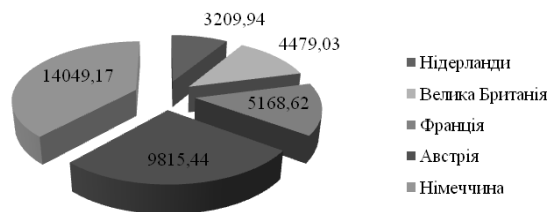
Динаміка обсягів прямих інвестицій з країн великої сімки та країн членів ДАС, що є членами ЄС за період з 1995 по 2012 рр., млн. дол. США.



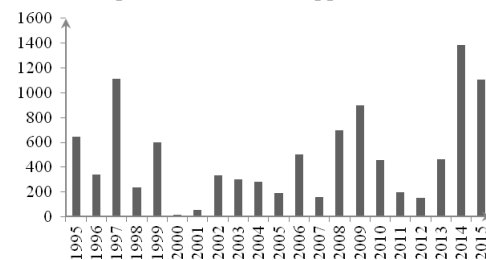
Динаміка обсягів прямих інвестицій в економіку України з боку країн членів ОЕСД (окремо виділено країни ДАС) протягом 2005-2015 рр., млн. дол. США.



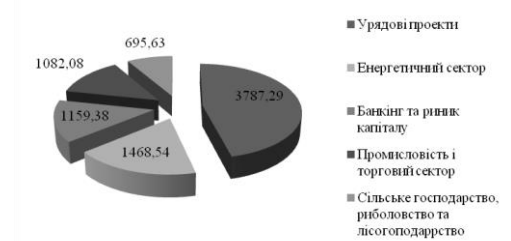
Динаміка значень показника ТФ відповідно до даних табл. 2.7 за період з 2005 по 2015 рр., млн. дол. США.



Обсяг імпортованого капіталу п'ятьма найбільшими країнами-донорами української економіки, членами ОЕСР, протягом 2005-2015 рр., млн. дол. США.



Динаміка обсягів інвестицій в Україну за даними Світового Банку протягом 1995-2015 рр., млн. дол. США.



Структура інвестованого в Україну капіталу за галузями протягом 1995-2015 рр., млн. дол. США.



Рис.2.13. Структура капітальних інвестицій в економіку України за 2015 рік, %

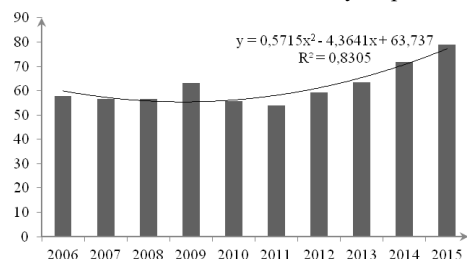


Рис.2.14. Динаміка частки власних коштів підприємств у структурі капітальних інвестицій за період з 2006 по 2015 рр.

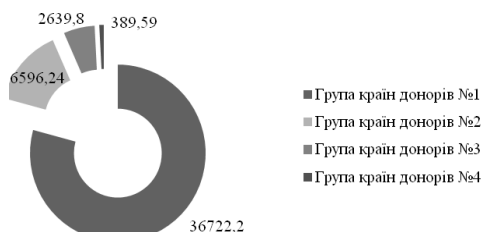


Рис. 2.10. Обсяг капіталу імпортованого всіма досліджуваними країнами за період згрупованими у чотири групи* з 2005 по 2015 рр., млн. дол.**

Примітка: * країни згруповані за обсягом інвестицій;

** група країн донорів № 1 (від 3000 до 15000 млн. дол. інвестицій) включає Нідерланди, Велику Британію, Францію, Австрію, Німеччину; група країн донорів № 2 (від 1000 до 3000 млн. дол. інвестицій) включає Швецію, Норвегію, США, Швейцарію; група країн донорів № 3 (від 100 до 1000 млн. дол. інвестицій) включає Бельгію, Грецію, Туреччину, Пд. Корею, Канаду, Італію, Японію; група країн донорів № 4(до 100 млн. дол. інвестицій) включає всі інші досліджувані країни.

Значення «притоку» і «відтоку» капіталу в Україні за даними Європейської організації співробітництва та розвитку (OECD)

Країни донори	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Сума
Австралія	0,06	-	1,67	-	-	-	-	4,72	295,02
Австрія	1237,2	217,2	2744,55	3772,28	277,28	444,43	717,09	405,41	6,45
Бельгія	-	27,15	34,25	31,72	15,29	-	-	2,45	9815,44
Канада	18,27	21,07	15,14	25,86	16,96	209,33	25,17	130,01	110,86
Чехія	4,62	2,69	2,3	3,2	5,03	3,01	3,03	2,54	461,81
Данія	3,52	14,27	10,53	11,02	7,57	2,16	6,21	4,91	26,42
Фінляндія	0,32	5,8	0,93	16,19	-	7,55	35,61	-	60,19
Франція	10,04	1281,32	2290,33	1586,93	-	-	-	-	66,4
Німеччина	6101,9	606,31	1038,68	4293,13	2009,15	-	-	-	5168,62
Греція	6,35	13,83	86	3,66	11,48	2,96	3,96	-	14049,2
Ісландія	-	-	-	-	-	-	-	-	128,24
Ірландія	0,17	0,33	1,87	0,46	0,22	-	0,1	0,01	0
Італія	24,96	-	58,51	21,04	8,34	128,62	151,75	159,84	3,16
Японія	-	-	280,34	309,02	-	-	208,65	-	553,06
Пд. Корея	3,72	23,47	49,01	35,17	-	-	144,13	154,41	798,01
Люксембург	0,24	0,19	0,14	0,16	0,11	0,03	-	0,02	409,91
Нідерланди	462,9	1536,91	785,25	-	-	-	116,24	308,64	0,89
Нова Зеландія	-	-	-	-	-	-	-	-	3209,94
Норвегія	199,95	313,96	361,22	424,65	36,82	-	8,22	7,04	0
Польща	6,16	7,09	12,58	13,95	9,12	11	12,04	12,33	1351,86
Португалія	-	-	2,96	6,73	8,08	6,88	-	-	84,27
Словаччина	0,34	0,53	0,05	0,48	1	0,33	0,49	0,95	24,65
Словенія	-	-	-	0,09	0,11	0,1	0,02	0,16	4,17
Іспанія	0,5	0,36	0,13	0,26	3,84	0,27	0,32	0,15	0,48
Швеція	64,77	122,21	783,75	-	35,58	102,96	112,21	101,11	5,83
Швейцарія	167,23	564,79	222,42	452,8	326,49	325,04	118,88	275,17	1322,59
Велика Британія	1558,06	797,31	2123,66	-	-	-	-	-	2452,82
США	101,55	-	572,92	24,77	130,46	260,09	141,47	237,71	4479,03
Угорщина	6,93	0,08	2,37	2,35	1,81	3,86	3,62	4,58	1468,97
Ізраїль	9,12	7,26	6,31	12,9	14,83	14,37	7,82	8,28	25,6
Туреччина	9,92	36,17	18,16	23,33	14,74	28,64	30,01	16,94	80,89
Таїланд	-	-	-	-	-	0,01	-	-	177,91
ОАЕ	-	0,07	0,07	0,03	-	0,01	-	-	0,01

Консолідований баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Мотор Січ» на 01.01.2016 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	1949	1884	0	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	280529	280529	0
первісна вартість	1001	2448	2712	0	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	499	828	0	Капітал у дооцінках	1405	7689	7112	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	542985	641413	0
Основні засоби:	1010	5220414	5817858	0	Емісійний дохід	1411	408578	416087	0
первісна вартість	1011	7468375	8686955	0	Накопичені курсові різниці	1412	51337	34092	0
знос	1012	2247961	2869097	0	Резервний капітал	1415	71184	71184	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	29136	28457	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	9891624	13316483	0
первісна вартість	1016	34015	35011	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	4879	6554	0	Видучений капітал	1430	-14670	-374	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Неконтрольована частка	1490	-11104	-82307	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0	Усього за розділом I	1495	10768237	14234040	0
Довгострокові фінансові інвестиції:					II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	52904	66507	0	Відстрочені податкові зобов'язання	1500	33386	8516	0
інші фінансові інвестиції	1035	32290	29824	0	Пенсійні зобов'язання	1505	171290	62273	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	8986	6646	0	Довгострокові кредити банків	1510	23148	17878	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	29168	29097	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	71697	72352	0
Гудвіл при консолідації	1055	736	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	1500899	1056084	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	127885	92439	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	5474300	6043615	0	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	7224549	10533272	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	2030754	3365629	0	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	4741715	6597180	0	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	439854	552776	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	12226	17687	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	139	138	0	Усього за розділом II	1595	1829588	1246200	0
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	444	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	494668	601461	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	894429	910190	0	Векселі видані	1605	367	103	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	86950	40329	0
за виданими авансами	1130	993719	871206	0	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	301546	281971	0	за товари, роботи, послуги	1615	593987	577997	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	8265	3370	0	за розрахунками з бюджетом	1620	15517	1300155	0
з нарахованих доходів	1140	0	383	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	566	1277277	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	38858	34439	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	106129	154436	0	за розрахунками з оплати праці	1630	78133	89337	0
Поточні фінансові інвестиції	1160	551005	635516	0	за одержаними авансами	1635	2578185	2518833	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	950503	1273420	0	за розрахунками з учасниками	1640	49768	19968	0
Готівка	1166	11628	804	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	592524	1149135	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	33269	60369	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	1326	1168	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	16089	32142	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	3987117	5276301	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	Утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	78049	40855	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Усього за розділом II	1195	11100512	14701387	0	Баланс	1900	16584942	20756541	0
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1300	16584942	20756541	0					

Консолідований баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Донецькгірмаш» на 01.01.2016 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	1277	749	1385	Заресстрований (пайовий) капітал	1400	11363	11363	11363
первісна вартість	1001	2360	1743	2318	Внески до незаресстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	1083	994	933	Капітал у дооцінках	1405	0	0	31421
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	5532	0	135876	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	5532	0	243778	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	0	0	107902	Резервний капітал	1415	-2091	-708	-438
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	227268	171074	11383
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Вилучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	236540	181729	53729
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	9889	9401	11796
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	15451	13491	13327
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	55000	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	82792	95691	86985
Відстрочені податкові активи	1045	398	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	7207	749	192261	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	57503	11951	81756	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	23076	7533	35215	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	6781	895	26455	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	12781	1808	14450	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	14865	1715	5636	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	108132	118583	112108
Депозити перестраховання	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	611449	314478	239977	Векселі видані	1605	34000	34000	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	312349	296332	4642	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	17	18	1401	за товари, роботи, послуги	1615	323875	255863	214923
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	37596	37266	37460
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	36754	36752	10865
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	797	0	1217
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	104663	173684	19022	за розрахунками з оплати праці	1630	2541	174	2903
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	71169	35547	72417
Гроші та їх еквіваленти	1165	233	439	20153	за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
Готівка	1166	0	0	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	5777	705	5542
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	272994	133784	58913
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	748749	497339	393375
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групи вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду				
Інші оборотні активи	1190	0	0	0	Баланс	1900	1093421	797651	559212
Усього за розділом II	1195	1086214	796902	366951					
III. Необоротні активи, утримвані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0					
Баланс	1300	1093421	797651	559212					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Дружківський машинобудівний завод» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	680	558	641	Зареєстрований (паіювий) капітал	1400	51884	51884	51884
первісна вартість	1001	1083	1083	1381	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	403	525	740	Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	24888	9575	163987	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	51227	11975	327193	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	26339	2400	163206	Резервний капітал	1415	-3424	-3424	15048
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	356555	234897	426417
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Вилучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	405015	283357	493349
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	14747
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	29944	27777	26570
інші фінансові інвестиції	1035	66	66	67	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	2141	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	122617	122715	168462
Відстрочені податкові активи	1045	34220	46071	0	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	61995	56270	164695	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	1955	165	227491	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	5	165	69284	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0	60799	Інвестиційні контракти:	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	1949	0	97320	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	1	0	88	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	152561	150492	224827
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	501684	2204774	824158	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	245521	262776	923007	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	13	13	0	за товари, роботи, послуги	1615	186842	182787	143853
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	35767	40830	77062
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	31189	31188	30042
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	0	7705	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1735088	0	0	за розрахунками з оплати праці	1630	293	4	4322
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	193805	188418	562345
І роші та їх еквіваленти	1165	748	217	10049	за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
Готівка	1166	0	0	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0	10049	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	1036	662	8883
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	1573186	1669960	554709
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	1990929	2090366	1431174
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду				
Інші оборотні активи	1190	1501	0	0	Баланс	1900	2548505	2524215	2149400
Усього за розділом II	1195	2486510	2467945	1984705					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0					
Баланс	1300	2548505	2524215	2149400					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Харківський підшипниковий завод» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	3738	1005	0	Зареєстрований (паівовий) капітал	1400	15000	15000	0
первісна вартість	1001	8028	8554	0	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	4290	7549	0	Капітал у дооцінках	1405	826037	753686	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	17	17	0
Основні засоби:	1010	1439598	1329531	0	Емісійний дохід	1411	17	17	0
первісна вартість	1011	3077420	3081013	0	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	1637822	1751482	0	Резервний капітал	1415	0	0	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	2996	2955	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-731811	-1352627	0
первісна вартість	1016	3540	3540	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	544	585	0	Видучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	109243	-583924	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	188996	156791	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	59594	87285	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	16	16	0	Довгострокові кредити банків	1510	227267	462465	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	409641	995800	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	11451	11841	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	1505942	1420792	0	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	172869	215686	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	0	0	0	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0	0	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	0	0	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	0	0	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	837355	1626897	0
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	655363	345491	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	156910	199074	0	Векселі видані	1605	12472	44172	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	21069	10357	0	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	17891	3279	0	за товари, роботи, послуги	1615	122262	220011	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	3205	5311	0
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	10965	6158	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	47438	16571	0	за розрахунками з оплати праці	1630	15427	13936	0
Поточні фінансові інвестиції	1160	7661	7661	0	за одержаними авансами	1635	55589	40508	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	25120	4675	0	за розрахунками з учасниками	1640	2121	2121	0
Готівка	1166	0	0	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	228	220	0	Поточні забезпечення	1660	0	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	131126	157634	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	1008530	835342	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0					
Інші оборотні активи	1190	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Усього за розділом II	1195	449186	457523	0	Баланс	1900	1955128	1878315	0
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0					
Баланс	1300	1955128	1878315	0					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	507	119	414	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	3353	3353	3353
первісна вартість	1001	2996	2909	2047	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	2489	2790	1633	Капітал у дооцінках	1405	102682	200055	116736
Незавершені капітальні інвестиції	1005	4910	3543	9982	Додатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	185096	274610	224510	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	283956	295243	236660	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	98860	20633	12150	Резервний капітал	1415	17425	17425	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	656046	618099	372104
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Вилучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	779506	838932	492193
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	13085	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	96	96	96	Пенсійні зобов'язання	1505	18632	19451	18376
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	0	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	13306	7285	13975	Інші довгострокові зобов'язання	1515	684	41	24
Відстрочені податкові активи	1045	5490	0	4271	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	10	433	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	11141	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	220546	285653	253248	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	125188	185828	147070	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	62820	61939	81377	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	40132	78434	60704	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	22236	45455	4989	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	0	0	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	19326	33010	18400
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	494	Короткострокові кредити банків	1600	61176	160356	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	512319	759840	104137	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	128373	59667	79260	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	12113	3670	0	за товари, роботи, послуги	1615	193449	336670	56441
у тому числі з податку на прибуток	1136	12113	3670	0	за розрахунками з бюджетом	1620	6389	2491	7910
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	2210	0	5137
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	2122	3087	4443
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	79931	104298	0	за розрахунками з оплати праці	1630	3917	5069	9454
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	129	334	76
Гроші та їх еквіваленти	1165	7023	494	64939	за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
Готівка	1166	0	1	6	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	7023	493	64933	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	6	85	Поточні забезпечення	1660	7588	6117	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	11328	18129	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	286098	532253	78324
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групи вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду				
Інші оборотні активи	1190	1330	3658	13681	Баланс	1900	1088731	1405265	591796
Усього за розділом II	1195	866277	1117461	338332					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	1908	2151	216					
Баланс	1300	1088731	1405265	591796					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Імпульс Плюс» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	0	0	0	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	80000	80000	80000
первісна вартість	1001	0	0	0	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	0	0	0	Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	487	487	468	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	515	515	515	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	28	28	-47	Резервний капітал	1415	0	0	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-16	-15	-51
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Вилучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	79984	79985	79949
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	82002	82002	81922	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	8496	8496	8496
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	82489	82489	82390	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	0	0	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	0	0	0	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0	0	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	0	0	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	0	0	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	8496	8496	0
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	0	4	0	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	0	1	0	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	0	0	0	за товари, роботи, послуги	1615	479	475	429
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	0	0	0
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	8496	8496	6532	за розрахунками з оплати праці	1630	0	0	0
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	0	0	0	за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
Готівка	1166	0	0	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	0	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	2026	2034	48
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	2505	2509	477
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду				
Інші оборотні активи	1190	0	0	0	Баланс	1900	90985	90990	88922
Усього за розділом II	1195	8497	8501	6532					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0					
Баланс	1300	90985	90990	88922					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Кременчуцький колісний завод» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	944	887	0	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	56777	56777	0
первісна вартість	1001	2197	2218	0	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	1253	1331	0	Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	62418	104702	0
Основні засоби:	1010	153684	197562	0	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	402548	454596	0	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	248864	257034	0	Резервний капітал	1415	53440	53440	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	4841	4640	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	72757	53194	0
первісна вартість	1016	11581	11404	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	6740	6764	0	Виділений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	245392	268113	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	533	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	2038	2039	0	Довгострокові кредити банків	1510	20000	18700	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	162040	205128	0	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	102283	107156	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	36977	33015	0	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	15106	22758	0	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	49954	50748	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	246	635	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	20000	18700	0
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	68921	103806	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	46788	74979	0	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	20392	21191	0	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	29198	31277	0	за товари, роботи, послуги	1615	22579	57103	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	8967	10553	0	за розрахунками з бюджетом	1620	453	756	0
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	5029	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	1039	778	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1789	2291	0	за розрахунками з оплати праці	1630	2187	2210	0
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	7846	7001	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	5103	20259	0	за розрахунками з учасниками	1640	3134	3365	0
Готівка	1166	14	9	0	із внутрішніх розрахунків	1645	292	0	0
Рахунки в банках	1167	2893	18569	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	0	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	779	449	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	107230	175468	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	0	0	0	Баланс	1900	372622	462281	0
Усього за розділом II	1195	210582	257153	0					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1300	372622	462281	0					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	58973	51403	28619	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	86010	86010	86010
первісна вартість	1001	82259	83735	41237	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	23286	32332	12618	Капітал у дооцінках	1405	41362	41333	41333
Незавершені капітальні інвестиції	1005	10492	9657	32020	Додатковий капітал	1410	1995921	1995921	1049831
Основні засоби:	1010	672690	614294	610794	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	1091720	1093344	878006	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	419030	479050	267212	Резервний капітал	1415	103426	103426	103426
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	215665	-172332	854748
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Видучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	2442384	2054358	2135348
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	899	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	3456	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	7154	33548	5981	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	417248	646024	0
Відстрочені податкові активи	1045	19492	0	32442	Довгострокові забезпечення	1520	88029	56338	104759
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	594846	594846	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	1363647	1307204	709856	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	963111	780275	1230939	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	480074	459331	642758	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	370599	239690	319240	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	112224	80427	268637	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	214	827	304	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	505277	703261	104759
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	148668	50063	57939
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	186047	170252	108801	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	42532	10293	140323	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	550880	239793	475637	за товари, роботи, послуги	1615	58159	27652	56329
у тому числі з податку на прибуток	1136	310324	239262	172879	за розрахунками з бюджетом	1620	1775	8239	3005
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	230	18990	2844	за розрахунками зі страхування	1625	3565	4108	10336
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	915	5146	1191	за розрахунками з оплати праці	1630	8529	9325	17103
Поточні фінансові інвестиції	1160	16232	0	43842	за одержаними авансами	1635	35468	77822	456105
Гроші та їх еквіваленти	1165	224357	477677	288964	за розрахунками з учасниками	1640	83866	32381	2151
Готівка	1166	125	177	0	із внутрішніх розрахунків	1645	3062	0	89
Рахунки в банках	1167	203217	454763	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	185	270	468	Поточні забезпечення	1660	24460	11261	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	352	347	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	36896	31278	161695
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	404800	252476	764752
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду				
Інші оборотні активи	1190	4325	195	1994	Баланс	1900	3352461	3010095	3004859
Усього за розділом II	1195	1988814	1702891	2295003					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0					
Баланс	1300	3352461	3010095	3004859					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Квазар» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	6	4	212	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	18034	18034	18034
первісна вартість	1001	413	413	421	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	407	409	209	Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	106	0	121	Додатковий капітал	1410	61925	62058	62439
Основні засоби:	1010	84220	81291	94213	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	208962	209098	210775	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	124742	127807	116562	Резервний капітал	1415	0	0	31923
Інвестиційна нерухомість:	1015	12939	12153	15396	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-40150	-90922	1055
первісна вартість	1016	28543	28552	28708	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	15604	16399	13312	Видлений капітал	1430	-263	-263	-263
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	39546	-11093	113214
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	408	308	802
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	1526	1526	56	Пенсійні зобов'язання	1505	215	215	0
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	0	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	50019
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	215	215	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	930	1230	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	1143
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	1	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	99012	95189	109998	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	18274	15319	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	11394	11385	22413	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	2136	1231	3380	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	3835	1769	12461	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	909	934	819	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	1554	1753	1143
Депозити перестраховання	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	20733	22335	24908	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	121937	165390	37514
за виданими авансами	1130	51770	49491	32976	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	38	4	8838	за товари, роботи, послуги	1615	13087	11301	9134
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	2116	958	1508
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	832	749	1399
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1716	123	2452	за розрахунками з оплати праці	1630	1181	1358	2973
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	8165	764	428
Гроші та їх еквіваленти	1165	101	115	1824	за розрахунками з учасниками	1640	1222	1222	1223
Готівка	1166	1	1	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	100	114	134	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	49	70	10	Поточні забезпечення	1660	1067	1300	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	986	8954	856
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	150593	191996	55035
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	0	10	0	Баланс	1900	191693	182656	220213
Усього за розділом II	1195	92681	87467	110205					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1200	0	0	0					
Баланс	1300	191693	182656	220213					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Київський завод газового устаткування та приладів» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000				Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	280073	280073	
первісна вартість	1001				Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401			
накопичена амортизація	1002				Капітал у дооцінках	1405			
Незавершені капітальні інвестиції	1005				Додатковий капітал	1410			
Основні засоби:	1010	38	38		Емісійний дохід	1411			
первісна вартість	1011	38	38		Накопичені курсові різниці	1412			
знос	1012				Резервний капітал	1415		2	
Інвестиційна нерухомість:	1015				Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	30	67	
первісна вартість	1016				Неоплачений капітал	1425	()	()	()
знос	1017				Видучений капітал	1430	()	()	()
Довгострокові біологічні активи:	1020				Інші резерви	1435			
первісна вартість	1021				Усього за розділом I	1495	280103	280142	
накопичена амортизація	1022				II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030				Пенсійні зобов'язання	1505			
інші фінансові інвестиції	1035	370000	370000		Довгострокові кредити банків	1510			
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040				Інші довгострокові зобов'язання	1515	39154	25178	
Відстрочені податкові активи	1045				Довгострокові забезпечення	1520			
Гудвіл	1050				Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521			
Відстрочені аквізиційні витрати	1060				Цільове фінансування	1525			
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065				Благодійна допомога	1526			
Інші необоротні активи	1090				Страхові резерви, у тому числі:	1530			
Усього за розділом I	1095	370038	370038		резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531			
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532			
Запаси	1100				резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533			
Виробничі запаси	1101				інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534			
Незавершене виробництво	1102				Інвестиційні контракти;	1535			
Готова продукція	1103				Призовий фонд	1540			
Товари	1104				Резерв на виплату джек-поту	1545			
Поточні біологічні активи	1110				Усього за розділом II	1595	39154	25178	
Депозити перестрахування	1115				III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120				Короткострокові кредити банків	1600			
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	18	65		Векселі видані	1605			
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610			
за виданими авансами	1130				за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135				за товари, роботи, послуги	1615	38	44	
у тому числі з податку на прибуток	1136				за розрахунками з бюджетом	1620	3	2	
з нарахованих доходів	1140				за у тому числі з податку на прибуток	1621			
із внутрішніх розрахунків	1145				за розрахунками зі страхування	1625			
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	39085	25110		за розрахунками з оплати праці	1630			
Поточні фінансові інвестиції	1160				за одержаними авансами	1635			
Гроші та їх еквіваленти	1165	7	3		за розрахунками з учасниками	1640			
Готівка	1166				із внутрішніх розрахунків	1645			
Рахунки в банках	1167	7	3		за страховою діяльністю	1650			
Витрати майбутніх періодів	1170				Поточні забезпечення	1660			
Частка перестраховика у страхових резервах	1180				Доходи майбутніх періодів	1665			
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670			
резервах довгострокових зобов'язань	1181				Інші поточні зобов'язання	1690	89850	89850	
резервах збитків або резервах належних виплат	1182				Усього за розділом III	1695	89891	89896	
резервах незароблених премій	1183				IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184								
Інші оборотні активи	1190				V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800			
Усього за розділом II	1195	39110	25178		Баланс	1900	409148	395216	
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1300	409148	395216						

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Луганськстепловоз» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	6279	2722	1661	Зареєстрований (паіювий) капітал	1400	54796	54796	54796
первісна вартість	1001	11923	11195	1559	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	-5644	-8473	102	Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	11735	10204	3626	Додатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	626673	559772	929509	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	932309	931305	929509	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	-305636	-371533	0	Резервний капітал	1415	0	0	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	772804	527072	503987
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Вилучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	827600	581868	558783
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	53963	7215	84037
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	40107	23679	27566
інші фінансові інвестиції	1035	2218	2218	2218	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	47306	0	176586
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	7644	1680	559
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	709485	709485	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	1356390	1284401	937014	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	499347	376562	240542	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	229122	111215	97018	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	217051	96894	42948	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	53112	168344	100030	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	62	109	546	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	149020	32574	288748
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	430897	309887	70287	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	899635	1117237	207218
за виданими авансами	1130	22588	3883	19234	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	84	87358	64380	за товари, роботи, послуги	1615	337130	230620	77292
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	18866	0	за розрахунками з бюджетом	1620	11805	2464	1986
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	7737	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	6411	8028	717	за розрахунками зі страхування	1625	2403	2724	15397
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	15058	45349	840	за розрахунками з оплати праці	1630	46291	24542	26774
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	918	906	125824
Гроші та їх еквіваленти	1165	3264	10135	2529	за розрахунками з учасниками	1640	11	11	11
Готівка	1166	261	211	31	із внутрішніх розрахунків	1645	3389	1068	1194
Рахунки в банках	1167	3003	9924	2498	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	32	0	40	Поточні забезпечення	1660	12021	23555	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	43848	108034	4118
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	1357451	1511161	488052
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	0	0	0	Баланс	1900	2334071	2125603	1335583
Усього за розділом II	1195	977681	841202	398569					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1200	0	0	0					
Баланс	1300	2334071	2125603	1335583					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	0	0	0	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	83847	83847	0
первісна вартість	1001	17	17	0	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	17	17	0	Капітал у дооцінках	1405	169904	120805	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	0	0	0	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	0	0	0	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	0	0	0	Резервний капітал	1415	0	0	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	364415	280366	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	3932	-18143	0
первісна вартість	1016	562196	555356	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	197781	274990	0	Вилучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	257683	186509	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	22558	25832	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	7271	7271	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	0	0	0	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	1279	1237	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	372965	288874	0	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	3963	3747	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	20	21	0	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0	0	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	0	0	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	3943	3726	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	22558	25832	0
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	39237	71892	0	Векселі видані	1605	2045	1795	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	80108	77677	0	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	745	3065	0	за товари, роботи, послуги	1615	5861	2277	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	22289	38183	0
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	5414	431	0	за розрахунками з оплати праці	1630	63	108	0
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	101	38	0	за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
Готівка	1166	0	0	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	101	0	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	0	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	192034	191020	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	222292	233383	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	0	0	0	Баланс	1900	502533	445724	0
Усього за розділом II	1195	129568	156850	0					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1200	0	0	0					
Баланс	1300	502533	445724	0					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	1536	1289	1221	Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	89326	89326	89326
первісна вартість	1001	5360	5136	4980	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	3824	3847	3759	Капітал у дооцінках	1405	458290	455491	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	295061	95009	105219	Додатковий капітал	1410	2364324	2503047	2222010
Основні засоби:	1010	1747238	1925963	1404457	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	3421311	3775786	2321693	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	1674073	1849823	917236	Резервний капітал	1415	22331	22331	22331
Інвестиційна нерухомість:	1015	2058	1235	169	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	1254977	1846332	1259368
первісна вартість	1016	4391	2856	332	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	2333	1621	163	Видучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	4189248	4916527	3593035
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	30153
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	43	43	43	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	86587	26057	0	Довгострокові забезпечення	1520	30552	0	0
Гудвил	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	30552	0	0
Відстрочені аквізиторські витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	107416	123275	9875	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	2239939	2172871	1520984	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	1026571	1091297	679612	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	206923	242734	133147	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	336422	429677	253401	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	482781	418485	292800	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	445	401	264	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	30552	0	30153
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	183057	173034	220492	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	109390	47017	81525	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	107258	104663	33299	за товари, роботи, послуги	1615	101109	104761	81056
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	18763	0	за розрахунками з бюджетом	1620	110764	10225	30883
з нарахованих доходів	1140	0	1401	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	101590	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	19359	7337	15790
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	4803	2919	3322	за розрахунками з оплати праці	1630	34878	40149	32341
Поточні фінансові інвестиції	1160	667258	615857	890084	за одержаними авансами	1635	341646	399915	267473
Гроші та їх еквіваленти	1165	842622	1279360	635801	за розрахунками з учасниками	1640	4022	5713	12869
Готівка	1166	71	43	15	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	842551	1279317	635786	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	346270	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	3228	3792	1812
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	961276	571892	442224
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	175	0	293	Баланс	1900	5181076	5488419	4065412
Усього за розділом II	1195	2941134	3315548	2544428					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1300	5181076	5488419	4065412					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Полтавський автоагрегатний завод» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	1209	1591	0	Зареєстрований (паіювий) капітал	1400	25216	25216	0
первісна вартість	1001	1209	1591	0	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	0	0	0	Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0	0	Додатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	73016	70915	0	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	552135	559073	0	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	479119	488158	0	Резервний капітал	1415	0	0	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-112352	-148112	0
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Вилучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	-87136	-122896	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	157905	157905	0	Довгострокові кредити банків	1510	445078	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	250	313	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиторські витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коєтгів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	232380	230724	0	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	24191	23559	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	0	0	0	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0	0	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	0	0	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	0	0	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	445078	0	0
Депозити перестрахування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	95787	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	55324	60320	0	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	0	0	0	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	0	0	0	за товари, роботи, послуги	1615	182436	178344	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	0	0	0
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	427320	417558	0	за розрахунками з оплати праці	1630	0	0	0
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	4190	10130	0	за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
Готівка	1166	0	0	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	0	1829	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	107240	685014	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	385463	865187	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття				
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	0	0	0	Баланс	1900	743405	742291	0
Усього за розділом II	1195	511025	511567	0					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1300	743405	742291	0					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Стахановський машинобудівний завод» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	758	663	727	Зарєстрований (пайовий) капітал	1400	237709	237709	237709
первісна вартість	1001	1347	1347	1128	Внески до незарєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	589	684	401	Капітал у дооцінках	1405	0	0	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	60510	55768	53724	Додатковий капітал	1410	4735	4735	0
Основні засоби:	1010	369401	319394	256444	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	873937	881211	662610	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	504536	561817	406166	Резервний капітал	1415	0	0	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	515642	145335	511308
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	-51	0
знос	1017	0	0	0	Вилучений капітал	1430	-51	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	758035	387728	749017
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	1030	1030	1030	Довгострокові кредити банків	1510	572929	726069	435159
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	97641	103988	109623	Інші довгострокові зобов'язання	1515	15023	0	12790
Відстрочені податкові активи	1045	2868	2946	4405	Довгострокові забезпечення	1520	0	0	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	532209	483789	425953	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	110604	81159	276486	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	75123	57577	194452	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	35481	23582	82024	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	0	0	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	0	0	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	587952	726069	447949
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	5618	25614	34469	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	8949	76336	660
за виданими авансами	1130	442335	587685	1138853	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	379819	197289	261061	за товари, роботи, послуги	1615	41715	32926	20356
у тому числі з податку на прибуток	1136	156884	156346	2069	за розрахунками з бюджетом	1620	488	768	1457
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	1528	1775	3937
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	2008	2166	177410	за розрахунками з оплати праці	1630	3430	2986	8161
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	за одержаними авансами	1635	38148	96191	287393
Гроші та їх еквіваленти	1165	21973	577	247267	за розрахунками з учасниками	1640	0	0	0
Готівка	1166	5	3	5	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	21968	574	247262	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	3289	3726	4533
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	51032	49774	1038036
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	148579	264482	1364533
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групи вибуття	1700	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	0	0	0					
Усього за розділом II	1195	962357	894490	2135546					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0	0					
Баланс	1300	1494566	1378279	2561499					

Баланс (Звіт про фінансовий стан) ПАТ «Турбоатом» на 31.12.2015 р.
(ДПМСФЗ – на дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності)

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ	Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	ДПМСФЗ
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
I. Необоротні активи					I. Власний капітал				
Нематеріальні активи:	1000	477	235	0	Зареєстрований (паіювий) капітал	1400	105624	105624	0
первісна вартість	1001	3822	3822	0	Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0	0
накопичена амортизація	1002	3345	3587	0	Капітал у дооцінках	1405	3758	3758	0
Незавершені капітальні інвестиції	1005	33789	55328	0	Долатковий капітал	1410	0	0	0
Основні засоби:	1010	490116	496590	0	Емісійний дохід	1411	0	0	0
первісна вартість	1011	1236705	1295525	0	Накопичені курсові різниці	1412	0	0	0
знос	1012	746589	798935	0	Резервний капітал	1415	61064	61064	0
Інвестиційна нерухомість:	1015	0	0	0	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	2412760	3599880	0
первісна вартість	1016	0	0	0	Неоплачений капітал	1425	0	0	0
знос	1017	0	0	0	Видлучений капітал	1430	0	0	0
Довгострокові біологічні активи:	1020	0	0	0	Інші резерви	1435	0	0	0
первісна вартість	1021	0	0	0	Усього за розділом I	1495	2583206	3770326	0
накопичена амортизація	1022	0	0	0	II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення				
Довгострокові фінансові інвестиції:					Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0	0
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	Пенсійні зобов'язання	1505	0	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	67254	0	0	Довгострокові кредити банків	1510	0	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0	0	Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	28320	17507	0	Довгострокові забезпечення	1520	161748	45160	0
Гудвіл	1050	0	0	0	Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0	0	Цільове фінансування	1525	0	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0	0	Благодійна допомога	1526	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	65991	35965	0	Страхові резерви, у тому числі:	1530	0	0	0
Усього за розділом I	1095	685947	605625	0	резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531	0	0	0
II. Оборотні активи					резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532	0	0	0
Запаси	1100	1737317	1598562	0	резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533	0	0	0
Виробничі запаси	1101	598589	420605	0	інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534	0	0	0
Незавершене виробництво	1102	988914	1031750	0	Інвестиційні контракти;	1535	0	0	0
Готова продукція	1103	149803	146197	0	Призовий фонд	1540	0	0	0
Товари	1104	11	10	0	Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	Усього за розділом II	1595	161748	45160	0
Депозити перестраховування	1115	0	0	0	III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Векселі одержані	1120	0	0	0	Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	279804	163776	0	Векселі видані	1605	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					Поточна кредиторська заборгованість:	1610	0	0	0
за виданими авансами	1130	121729	66130	0	за довгостроковими зобов'язаннями				
з бюджетом	1135	51480	34009	0	за товари, роботи, послуги	1615	21660	10232	0
у тому числі з податку на прибуток	1136	5969	0	0	за розрахунками з бюджетом	1620	57785	141575	0
з нарахованих доходів	1140	0	0	0	за у тому числі з податку на прибуток	1621	52233	136466	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0	0	за розрахунками зі страхування	1625	11905	10322	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	1572	2669	0	за розрахунками з оплати праці	1630	24652	21796	0
Поточні фінансові інвестиції	1160	84352	95356	0	за одержаними авансами	1635	1091567	729020	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	864652	2164298	0	за розрахунками з учасниками	1640	5581	56809	0
Готівка	1166	0	0	0	із внутрішніх розрахунків	1645	0	0	0
Рахунки в банках	1167	864652	2164298	0	за страховою діяльністю	1650	0	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0	0	Поточні забезпечення	1660	48934	25601	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0	0	Доходи майбутніх періодів	1665	0	0	0
у тому числі в:					Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0	0
резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0	0	Інші поточні зобов'язання	1690	12046	4319	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0	0	Усього за розділом III	1695	1274130	999674	0
резервах незароблених премій	1183	0	0	0	IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групи вибуття	1700	0	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0	0	V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0	0
Інші оборотні активи	1190	192231	84735	0	Баланс	1900	4019084	4815160	0
Усього за розділом II	1195	3333137	4209535	0					
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття									
Баланс	1200	0	0	0					
Баланс	1300	4019084	4815160	0					

Кореляційну матрицю обсягів експорту капіталу з таких країн: Японія, Швеція, Норвегія, США, Пд. Корея, Канада, Італія Швейцарія, Нідерланди, Велика Британія, Франція, Австрія, Німеччина.

	Корея	Італія	Канада	Японія	Швеція	Норвегія	США
Корея	1	0,1975	0,8039	0,7157	0,7631	0,8753	0,6822
Італія	0,1975	1	0,3439	0,4171	0,3252	0,037	0,3489
Канада	0,8039	0,3439	1	0,5793	0,5282	0,6624	0,5106
Японія	0,7157	0,4171	0,5793	1	0,6436	0,58	0,7678
Швеція	0,7631	0,3252	0,5282	0,6436	1	0,571	0,5445
Норвегія	0,8753	0,037	0,6624	0,58	0,571	1	0,7321
США	0,6822	0,3489	0,5106	0,7678	0,5445	0,7321	1
Швейцарія	0,8318	0,3135	0,7445	0,6113	0,594	0,7747	0,6871
Нідерланди	0,2571	0,2814	0,1309	0,2681	0,2001	0,5042	0,5937
Велика Британія	0,8508	0,1783	0,6728	0,6571	0,8092	0,6963	0,5296
Франція	0,8682	0,0458	0,7095	0,7681	0,6493	0,7784	0,5754
Австрія	0,7301	-0,0315	0,6405	0,3867	0,421	0,675	0,3766
Німеччина	0,8388	0,4625	0,7538	0,8781	0,595	0,7179	0,7385
	Швейца-рія	Нідерланди	Велика Британія	Франція	Австрія	Німеччина	
Корея	0,8318	0,2571	0,8508	0,8682	0,7301	0,8388	
Італія	0,3135	0,2814	0,1783	0,0458	-0,0315	0,4625	
Канада	0,7445	0,1309	0,6728	0,7095	0,6405	0,7538	
Японія	0,6113	0,2681	0,6571	0,7681	0,3867	0,8781	
Швеція	0,594	0,2001	0,8092	0,6493	0,421	0,595	
Норвегія	0,7747	0,5042	0,6963	0,7784	0,675	0,7179	
США	0,6871	0,5937	0,5296	0,5754	0,3766	0,7385	
Швейцарія	1	0,25	0,5167	0,6485	0,3675	0,7061	
Нідерланди	0,25	1	0,3564	0,0288	0,0906	0,3426	
Велика Британія	0,5167	0,3564	1	0,7267	0,6614	0,7336	
Франція	0,6485	0,0288	0,7267	1	0,7645	0,6961	
Австрія	0,3675	0,0906	0,6614	0,7645	1	0,6238	
Німеччина	0,7061	0,3426	0,7336	0,7923	0,6238	1	

Обсяги прямих і портфельних інвестицій в економіку України

Прямі інвестиції	Нідерланди	-	-	-
	-	Швеція	-	-
	-	-	Бельгія, Греція, Туреччина, Італія	-
	-	-	-	Чехія, Данія, Фінляндія, Ісландія, Ірландія, Люксембург, Нова Зеландія, Польща, Португалія, Словаччина, Словенія, Іспанія, Угорщина, Ізраїль, Таїланд, ОАЕ.
Портфельні інвестиції	Велика Британія, Німеччина, Франція, Австрія	-	-	-
	-	Швейцарія, США, Норвегія	-	-
	-	-	Пд. Корея, Японія, Канада	-



Товариство з обмеженою відповідальністю
"ІНТЕРПЕТ"
юридична адреса: 79056 м. Львів
вул. Гайдучка, 5
фактична адреса: 79056 м. Львів, вул. Гайдучка, 5
код ЄДРПОУ 30492103
тел./факс (032) 294-04-39, 293-88-32, 294-86-95
e-mail: info@galpet.com.ua

розрахунковий рахунок: 260020001894 в ВАТ "ДЕРЖ. ЕКС-ІМП. БАНК" м. Львів, МФО 325718
індивідуальний податковий номер 304921013100
свідоцтво про реєстрацію платника ПДВ 100164418

№ 12 від 12.02.15р.

Голові спеціалізованої
Вченої ради Д 35.052.03
проф. Кузьміну О.Є.

ДОВІДКА
про впровадження результатів наукових досліджень
Федорчака О.Є. в діяльність
ТЗОВ "ІНТЕРПЕТ"

У 2015 р. тимчасова робоча група ТЗОВ "ІНТЕРПЕТ" проаналізувала запропоновані здобувачем Федорчаком О.Є. рекомендації щодо вдосконалення процесу залучення інвестицій на підприємство. В результаті детальної апробації представлених матеріалів керівниками різних рівнів управління служб з інвестиційної та економічної діяльності ТЗОВ "ІНТЕРПЕТ" прийнято рішення про застосування деяких авторських розробок:

- моделі оптимізації тривалості процесу залучення інвестицій на основі формування оптимального порядку застосування механізмів реалізації даного процесу;
- методів економічного оцінювання фактичної та перспективної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство;

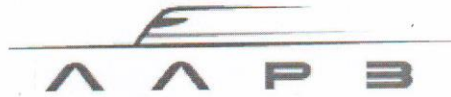
Застосування адаптованих до діяльності підприємства ТЗОВ "ІНТЕРПЕТ" представлених здобувачем розробок дозволило вдосконалити процес залучення інвестицій шляхом оптимізації його вартості та тривалості, що сприятливим чином вплинуло на соціально-економічний розвиток даного підприємства.

З повагою,

Директор ТОВ «ІНТЕРПЕТ»



Романчак Я.М.



ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ЛЬВІВСЬКИЙ ЛОКОМОТИВОРЕМОНТНИЙ ЗАВОД"

Голові спеціалізованої
Вченої ради Д 35.052.03
проф. Кузьміну О.Є.



ДОВІДКА №2387 від 06.05.2015 р.
про впровадження результатів наукових досліджень
Федорчака О. Є. в діяльність
ПРАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» (ЄДРПОУ: 00740599)

У 2014 р. керівництво ПРАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» розглядало запропонований здобувачем Федорчаком О.Є. комплекс рекомендацій із удосконалення процесу залучення інвестицій на підприємство. У результаті аналізу і обговорення представлених матеріалів керівниками різних рівнів управління служб фінансового забезпечення та економічної діяльності ПРАТ «Львівський локомотиворемонтний завод» прийняте рішення про застосування окремих авторських розробок:

- методів економічного оцінювання фактичної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство;
- методів прогнозування ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство;
- методу розрахунку інтегрального показника поточної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство.

Використання адаптованих до умов функціонування даного підприємства авторських рекомендацій дозволило удосконалити процес залучення інвестицій на підприємство, зменшити його вартість та тривалість, що у свою чергу, позитивно вплинуло на соціально-економічний розвиток підприємства.

Заступник
Голови правління з фінансів


 Шмігель Н.А.

Голові спеціалізованої
Вченої ради Д 35.052.03
проф. Кузьміну О.Є.

ДОВІДКА № 12 від 09.07.2015р.
про впровадження результатів наукових досліджень
Федорчака О.Є. в діяльність
**НАУКОВО-ВИРОБНИЧОГО ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ
ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "СЕВІАН"**

У 2015 р. тимчасова робоча група ТзОВ «Севіан» розглянула запропоновані здобувачем Федорчаком О.Є. рекомендації щодо оптимізації інвестиційної діяльності підприємства на основі формування оптимальної послідовності застосування механізмів залучення інвестицій. Внаслідок аналізування та апробації представлених матеріалів керівниками різних рівнів управління служб з інвестиційної та економічної діяльності ТзОВ «Севіан» прийнято рішення про використання деяких авторських розробок:

- модель оптимізації тривалості процесу залучення інвестицій на основі формування оптимального порядку застосування механізмів реалізації даного процесу;
- методів економічного оцінювання перспективної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство;

Використання пристосованих до діяльності ТзОВ "Севіан" авторських розробок сприятливим чином вплинуло на оптимізацію тривалості та вартості процесу залучення інвестицій, що позитивно відобразилось на економічному розвитку даного підприємства.

Директор



Луців А.Й.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з наукової роботи
Національного університету
«Львівська політехніка»
д.т.н., професор Піх З.Г.
"25" 2014 р.



АКТ

**про використання результатів дисертаційної роботи
Федорчака Олексія Євстахійовича, представленої на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук, при виконанні держбюджетної теми
Національного університету «Львівська політехніка»
ДБ/Інформ «Геоінформаційні технології аналізу стоку та емісії парникових газів у
лісовому господарстві для підтримки прийняття рішень»**

Комісія у складі голови – заступника начальника НДЧ, д.т.н., проф. Лозинського А.О. та членів: керівника ДБ/Інформ Буня Р.А., завідувача відділу організації наукових досліджень маркетингу Віннічек Н.Р. та заступника начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом підтверджують, що результати дисертаційного дослідження аспіранта кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Федорчака Олексія Євстахійовича використані при розробленні держбюджетної теми Національного університету «Львівська політехніка» ДБ/Інформ «Геоінформаційні технології аналізу стоку та емісії парникових газів у лісовому господарстві для підтримки прийняття рішень» (номер державної реєстрації № 0111U001210) на кафедрі прикладної математики у 2014р. при виконанні етапу 2. «Розроблення методів та програмних засобів просторового аналізу і прогнозування стоків та емісії парникових газів у лісовому господарстві та внаслідок змін землекористування на регіональному рівні за різними сценаріями», підетапу 2.4. «Розроблення та дослідження сценаріїв емісій та стоків вуглекислого газу у лісовому господарстві України, використання їх для підтримки прийняття ефективних адміністративних рішень на національному рівні та підтримки міжнародних переговорів.». Зокрема, Федорчаком О.Є. запропоновано методи економічного оцінювання механізмів залучення інвестицій для реалізації проектів із зменшення негативних наслідків емісії парникових газів.

Голова комісії:
Заст. начальника НДЧ,
д.т.н., проф.

А.О.Лозинський

Члени комісії:
Керівник ДБ/Інформ
д.т.н., проф.

Р.А. Бунь

Зав. відділу ОНДМ

Н.Р.Віннічек

Заст. начальника ПФВ

Т.М.Чулой



ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з наукової роботи
Національного університету
«Львівська політехніка»
д.с.н., професор Чухрай Н.І.
14” 10 2015 р.

АКТ

**про використання результатів дисертаційної роботи
Федорчака Олексія Євстахійовича, представленої на здобуття
наукового ступеня кандидата економічних наук, при виконанні науково-дослідної
роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
Національного університету «Львівська політехніка»
за темою «Економічне оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій на
підприємство»**

Заступник начальника НДЧ, к.т.н., доц. Жук Л.В.* та члени комісії: заступник завідувача кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва з наукової роботи, к.е.н., доц. Бала О. І., завідувач відділу організації наукових досліджень та маркетингу Віннічек Н. Р. та заступник начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом підтверджують, що результати дисертаційної роботи аспіранта кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Федорчака Олексія Євстахійовича використані при виконанні науково-дослідної роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Проблеми формування моделей розвитку національного господарства та його суб'єктів в умовах глобалізації» (номер державної реєстрації № 0114U001694) у 2015 р. при написанні дисертаційної роботи. Зокрема, Федорчаком О.Є. визначено сутність поняття механізмів залучення інвестицій на підприємство та наведено їх класифікацію. Запропоновано концептуальну модель економічного оцінювання та регулювання механізмів залучення інвестицій. Крім цього, в результаті представлено методи ретроспективного економічного оцінювання ефективності реалізації механізмів залучення інвестицій, а також методи прогнозування ефективності застосування механізмів у майбутньому. Одним із результатів даного дослідження було також, те що автором запропоновано модель формування порядку застосування механізмів залучення інвестицій, що дає можливість оптимізувати даний процес з позицій його вартості та тривалості.

Заст. начальника НДЧ,
д.т.н., проф

Л. В. Жук

Члени комісії:
Заст. зав. каф. ММП
з наукової роботи,
к.е.н., доц.

О. І. Бала

Н. Р. Віннічек

Т. М. Чулой

Зав. відділу ОНДМ

Заст. нач. ПФВ



УКРАЇНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

вул. С. Бандери, 12, Львів, 79013, тел. (380-32) 237-49-93, 258-27-58, факс: (380-32) 258-26-80
ел. пошта: coffice@lp.edu.ua, інтернет: www.lp.edu.ua

10.06.2015 № 67-01-945

на № _____

У спеціалізовану вчену раду Д 35.052.03
Національний університет «Львівська політехніка»

Довідка

про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Федорчак Олексія Євстахійовича
у навчальному процесі

Основні положення та результати дисертаційної роботи Федорчак О.Є. на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук впроваджені у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка». При викладанні дисциплін «Креативний менеджмент» і «Консалтинг в інноваційній діяльності» застосовуються:

- запропоновані методи економічного оцінювання фактичної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство (Креативний менеджмент: Методичні вказівки до проведення практичних занять і самостійної роботи студентів I курсу магістратури спеціальності 8.18010012 “Управління інноваційною діяльністю” усіх форм навчання / Укл.: Н.Г. Георгіаді, Р.Б. Вільгуцька, О.Є. Федорчак – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2014. – 39с. Тема 5. «Система креативного менеджменту підприємства»;

- розроблений метод економічного оцінювання перспективної ефективності механізмів залучення інвестицій на підприємство (Консалтинг в інноваційній діяльності: Методичні вказівки для проведення практичних занять і самостійної роботи студентів II курсу магістратури спеціальності 8.18010012 “Управління інноваційною діяльністю” усіх форм навчання / Укл.: Н.Г. Георгіаді, Р.Б. Вільгуцька, О.Є. Федорчак – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2014. – 45с. Тема 4. «Технологія консалтингу в інноваційній діяльності».

Проректор
з науково-педагогічної роботи

Давидчак О.Р.

Виконавець:
Пирог О.В. (032) 258-21-14