

**НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
«ХАРКІВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ»**

Гребенікова Олена Володимирівна

УДК 330.322.5:334.716

**ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО  
ПОТЕНЦІАЛУ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08.02.02 – економіка й управління  
науково-технічним прогресом

Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

**Харків – 2004**

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Національному аерокосмічному університеті ім. М.Є. Жуковського „Харківський авіаційний інститут”, Міністерство освіти і науки України.

Науковий керівник	кандидат економічних наук, професор Афанасьєв Анатолій Олександрович, Харківський національний економічний університет, професор кафедри фінансів.
Офіційні опоненти	доктор економічних наук, професор Балацький Олег Федорович, Сумський державний університет, професор кафедри управління;  кандидат економічних наук, доцент Ястремська Олена Миколаївна, Харківський національний економічний університет, доцент кафедри інформаційних систем.
Провідна установа	Дніпропетровський національний університет, кафедра економіки і маркетингу, Міністерство освіти і науки України, м. Дніпропетровськ.

Захист відбудеться „\_\_\_” \_\_\_\_\_ 200\_\_ р. о 13–00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 64.050.02 у Національному технічному університеті «Харківський політехнічний інститут» за адресою:  
61002, м. Харків, вул. Фрунзе, 21.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут» за адресою:  
61002, м. Харків, вул. Фрунзе, 21.

Автореферат розісланий „\_\_\_” \_\_\_\_\_ 2004 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

Гаврись О.М.

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Активна інвестиційна діяльність підприємств усіх галузей і особливо промисловості, як однієї з базових галузей, є найголовнішим напрямком подальшого економічного розвитку України. Інтенсифікація процесу капітальних вкладень пов'язана з найбільш повним й ефективним використанням наявних матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів, які складають інвестиційний потенціал суб'єктів господарювання. У зв'язку з цим особливої актуальності набуває проблема забезпечення промислових підприємств відповідною теоретичною базою і методичними рекомендаціями, які б дозволили здійснювати оцінку їх інвестиційних можливостей і розробляти шляхи ефективної реалізації інвестиційної стратегії в сучасних умовах.

Широке коло питань і методів їх вирішення, пов'язаних з управлінням інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання, знайшло своє відображення в роботах зарубіжних і вітчизняних вчених-економістів: Балацького О.Ф., Бланка І.О., Бочарова В.В., Бузько І.Р., Гітмана Л.Дж., Гойка А.Ф., Гриньової В.М., Джонка М.Д., Ідрісова А.Б., Кейнса Дж.М., Ковальова В.В., Ліпсіца І.В., Майорової Т.В., Орлова П.А., Пересади А.А., Рогожина П.С., Сазонця І.Л., Федоренка В.Г., Нейкової Л.І., Шевчука В.Я., Шеремета В.В., Шарпа У., Яковлєва А.І., Ястремської О.М. та ін.

Незважаючи на глибоку розробленість інвестиційної теорії, багато питань, пов'язаних зі здійсненням капітальних вкладень промисловими підприємствами в період трансформації економіки, залишаються невирішеними. До їх кола належать питання щодо сутності інвестиційного потенціалу, його класифікації та принципів формування, методів оцінки і ефективності використання, ідентифікації видів інвестиційних ризиків і методів їх кількісного вимірювання, обґрунтування видів портфельних капітальних вкладень і формування їх структури. Цей факт зумовлює необхідність проведення подальших теоретико-методичних і прикладних досліджень щодо реалізації інвестиційної стратегії підприємств, принципів формування ресурсів для її здійснення, кількісної оцінки наявного інвестиційного потенціалу, виявлення резервів, ефективного його використання за допомогою портфельних методів. Актуальність, теоретична новизна та практична значущість дослідження цих проблем визначили вибір теми дисертаційної роботи.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертація виконана відповідно до планів наукових досліджень кафедри фінансів Національного аерокосмічного університету ім. М.С. Жуковського "ХАІ" в рамках теми "Дослідження та моделювання впливу фінансових механізмів на ефективність виробництва в аерокосмічній техніці" (номер державної реєстрації №0100U002201), де здобувач був виконавцем окремих розділів.

**Мета і задачі дослідження.** Метою дисертаційного дослідження є поглиблення теоретичних засад, подальший розвиток і розробка методичних і науково-практичних рекомендацій щодо активізації інвестиційної діяльності промислових підприємств на основі ефективного використання їх інвестиційного потенціалу, удосконалення його оцінювання.

Для досягнення зазначеної мети було поставлено такі задачі:

розробити концептуальний підхід до організації інвестиційної діяльності промислових підприємств як до сукупності дій щодо використання їх інвестиційного потенціалу;

розкрити сучасну сутність поняття "інвестиційний потенціал промислових підприємств", розробити його класифікацію та принципи формування;

визначити головні складові інвестиційного потенціалу підприємств і на їх основі розробити систему показників його кількісного вимірювання і методичне забезпечення комплексної оцінки інвестиційного потенціалу;

розробити методику діагностики ефективності використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств;

обґрунтувати методичні рекомендації для визначення рівня внутрішнього ризику інвестування підприємств;

розробити методичні положення щодо вибору виду портфеля капітальних вкладень з урахуванням інвестиційного потенціалу та ризику;

удосконалити рекомендації до формування структури ефективного портфеля реальних інвестицій підприємств.

*Об'єктом дослідження* є інвестиційна діяльність промислових підприємств України.

*Предмет дослідження* – методи оцінки інвестиційного потенціалу промислових підприємств і аналізу ефективності його використання.

*Методи дослідження.* Теоретичною та методологічною основою дисертації стали фундаментальні положення економічної теорії, закони функціонування економіки в умовах ринкових відносин, результати дослідження вітчизняних і зарубіжних учених-економістів з питань управління інвестиційною діяльністю, закони України та інші нормативні акти щодо її регулювання.

Для вирішення поставлених у роботі задач використано метод логічного узагальнення (для визначення класифікаційних ознак інвестиційного потенціалу, принципів його формування); метод узагальнення даних і порівняльного зіставлення (для дослідження основних тенденцій розвитку інвестиційних процесів в Україні); системний і комплексний підходи (для визначення головних складових інвестиційного потенціалу та розробки системи показників щодо їх оцінки); методи економіко-математичного моделювання, зокрема багатовимірний факторний і регресійний аналіз (для кількісної оцінки інвестиційного

потенціалу промислових підприємств); статистичного аналізу (для дослідження ефективності використання інвестиційних можливостей); метод експертних оцінок (для визначення рівня внутрішнього ризику інвестування підприємств); метод портфельного аналізу (для обґрунтування та розробки методичних положень щодо вибору виду портфеля капітальних вкладень з урахуванням інвестиційного потенціалу та ризику); методи портфельної теорії – квадратичної оптимізації при лінійних обмеженнях (для розрахунку структури ефективного портфеля реальних інвестицій).

Дисертаційне дослідження ґрунтується на використанні статистичних даних Держкомстату України та Харківського обласного управління статистики, даних промислових підприємств м. Харкова про результати їх господарської діяльності, матеріалах власних досліджень здобувача.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в обґрунтуванні нових підходів до визначення ефективності використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств в умовах трансформації, що дозволяє доповнити теоретико-методичні основи процесу управління інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання, а саме:

*вперше:*

обґрунтовано і розроблено методичні рекомендації щодо оцінки ефективності використання інвестиційного потенціалу на основі аналізу динаміки темпів зміни матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів промислових підприємств за допомогою запропонованої системи показників, що дає можливість підвищити результативність їх інвестиційної діяльності завдяки оперативному врахуванню негативних змін;

*дістали подальшого розвитку:*

методичне забезпечення комплексної оцінки інвестиційного потенціалу промислових підприємств, яке базується на аналізі стану його головних структурних елементів і передбачає визначення інтегрального показника із застосуванням методів багатовимірного статистичного факторного аналізу, що дозволить суб'єктам підприємництва виявити напрямки впливу на ефективність формування і використання їх інвестиційних можливостей;

концептуальний підхід до організації інвестиційної діяльності промислових підприємств, який полягає у визначенні наявного інвестиційного потенціалу, формуванні інвестиційного портфеля з урахуванням внутрішнього ризику об'єктів вкладення, що дозволяє раціонально використовувати інвестиційні можливості;

методичні положення по обґрунтуванню видів портфеля капітальних вкладень у стратегічному і тактичному періодах планування інвестиційної діяльності промислових підприємств на основі матричного методу з метою врахування їх інвестиційного потенціалу

та рівня внутрішнього ризику вкладень;

класифікація інвестиційного потенціалу на основі комплексної системи ознак, згрупованих за актуальними для суб'єкта інвестування чинниками: напрямок, активність і час використання, джерела формування, рівень ліквідності й ризику, з метою удосконалення процесу формування інвестиційного потенціалу;

*удосконалено:*

методичні рекомендації по формуванню раціональної структури реальних інвестиційних проектів за пріоритетними для суб'єкта капіталовкладень критеріями мінімізації ризику і максимізації доходу з використанням ситуативного підходу, що забезпечує підвищення результативності використання їх інвестиційного потенціалу.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що розроблені в дисертації методичні підходи та рекомендації можуть бути використані для підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств, покращити можливість їх швидкого реагування на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища. Прикладна цінність методичного забезпечення кількісної оцінки інвестиційного потенціалу, аналізу ефективності його використання, визначення рівня внутрішнього ризику інвестування і обґрунтування виду портфеля капітальних вкладень полягає в його впровадженні та безпосередньому використанні в практиці управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств як конкретних рекомендацій щодо підвищення її результативності, а також у навчальному процесі при викладанні курсів "Інвестування", "Аналіз інвестиційних проектів за комп'ютерними технологіями" і "Аналіз, моделювання та управління ризиком" для студентів Національного аерокосмічного університету ім. М.Є. Жуковського "ХАІ" (акт впровадження від 11.03.04). Ряд положень дисертаційної роботи реалізовані в практичній діяльності промислових підприємств, що підтверджено відповідними довідками. Зокрема методичні рекомендації щодо комплексної оцінки інвестиційного потенціалу і аналізу ефективності його використання на ДП Харківський машинобудівний завод "ФЕД" (довідка № 1721-03 від 12.11.03), методичний підхід до формування портфеля капітальних вкладень на ДП АНТК ім. О.К.Антонова, м. Київ (довідка № 50/2439 від 19.04.04).

**Особистий внесок здобувача** полягає в тому, що всі теоретичні та практичні результати дисертаційного дослідження отримані здобувачем самостійно. З наукових публікацій, які видані у співавторстві, в дисертації використані лише ті ідеї, положення і розрахунки, що є результатом особистого дослідження і становлять індивідуальний внесок здобувача.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення, результати роботи й висновки доповідалися, обговорювалися на 4-й Науково-практичній конференції молодих

економістів "Сучасні проблеми розвитку виробництва" (м. Харків, 2000 р.), II Міжвузівській науковій конференції студентів та аспірантів "Маркетинг та підприємництво в перехідній економіці" (м. Харків, 2001 р.), I Всеукраїнській науковій конференції студентів та аспірантів "Проблеми та перспективи економічної глобалізації" (м. Харків, 2002 р.), Всеукраїнській науково-практичній конференції "Проблеми формування та реалізації інвестиційної стратегії господарюючого суб'єкта" (м. Дніпропетровськ, 2002 р.), II Міжнародній науково-практичній конференції "Динаміка наукових досліджень '2003" (м. Дніпропетровськ, 2003 р.). У повному обсязі робота була повідомлена і схвалена на засіданні кафедри "Фінанси" Національного аерокосмічного університету ім. М.Є. Жуковського "ХАІ".

**Публікації.** Основні результати дисертаційного дослідження викладені у 10 наукових публікаціях, 8 з них у фахових наукових виданнях. Загальний обсяг публікацій 4,53 друк. арк.

**Структура та обсяг роботи.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і восьми додатків. Повний обсяг дисертації складає 219 сторінок. Робота містить 18 рисунків, 10 рисунків на 10 сторінках; 29 таблиць до тексту, 7 таблиць на 8 сторінках; список використаних джерел налічує 178 найменувань на 14 сторінках; 8 додатків на 28 сторінках. Обсяг основного тексту дисертації складає 156 сторінок.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ**

**У вступі** наведено загальну характеристику дисертаційної роботи, обґрунтовано вибір теми дослідження та її актуальність, визначено мету, задачі, об'єкт, предмет, методи дослідження, охарактеризовано наукову новизну і практичне значення, подано інформацію щодо апробації одержаних результатів.

**У першому розділі – "Теоретичні основи інвестиційної діяльності"** – розглянуто економічну сутність і сучасне трактування поняття "інвестиції", обґрунтовано концептуальний підхід до інвестиційної діяльності промислових підприємств як до процесу використання їх інвестиційного потенціалу, досліджено особливості інвестиційної діяльності в Україні, розкрито економічний зміст інвестиційного потенціалу підприємств, запропоновано його класифікацію.

Ефективне науково обґрунтоване управління інвестиційною діяльністю суб'єктів підприємництва вимагає прискореної розробки нових методичних засад і елементів теорії управління інвестиційним процесом. Проведені дослідження виявили, що в економічній літературі розробка інвестиційної стратегії та її реалізація розглядаються як відокремлені етапи інвестування. У роботі запропоновано концептуальний підхід до організації інвестиційної діяльності промислових підприємств, який можна представити як комплекс

заходів щодо використання інвестиційного потенціалу шляхом формування портфеля капітальних вкладень, впроваджених в рамках стратегічних рішень, поточних інвестиційних можливостей підприємства і з урахуванням рівня внутрішнього ризику інвестування. Відповідно до підходу основою інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва є інвестиційна стратегія, що формує напрямки і довгострокові цілі цієї діяльності, визначає найбільш ефективні шляхи їх досягнення, а також способи формування і розподілу ресурсів. У стратегічному і тактичному аспектах інструментом реалізації стратегії та ефективного використання ресурсів підприємств, що розглядаються як інвестиційний потенціал, є портфель капітальних вкладень. Інвестиційна стратегія не може бути здійснена без відповідної ресурсної бази. Тому найважливішими етапами інвестиційної діяльності є оцінка потенційних можливостей підприємств щодо формування необхідного обсягу інвестиційних ресурсів за допомогою всіх можливих джерел, формування ефективного портфеля і забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності.

В умовах трансформаційної економіки інвестиційна діяльність сучасних промислових підприємств як відкритої соціально-економічної системи піддається значному впливу чинників зовнішнього і внутрішнього середовища, що характеризуються великим ступенем невизначеності й динамічності. У дисертації проаналізовано особливості інвестиційної діяльності в Україні та на їх основі зроблено відповідні висновки. Основними джерелами інвестиційних коштів залишаються власні кошти підприємств, обсяг яких є недостатнім. Можливість фінансування за рахунок зовнішніх джерел обтяжена низкою об'єктивних і суб'єктивних чинників. У зв'язку з цим виникає необхідність пошуку внутрішніх резервів і оцінки існуючих можливостей щодо здійснення капітальних вкладень, які складають інвестиційний потенціал суб'єктів підприємницької діяльності.

На основі розробленого концептуального підходу до організації інвестиційної діяльності промислових підприємств запропоновано таке визначення: *інвестиційний потенціал* (ІП) підприємства – це сукупність матеріальних, фінансових, інтелектуальних та інших ресурсів, що відповідає внутрішнім і зовнішнім релевантним умовам і характеризує спроможність даного підприємства здійснювати ефективну інвестиційну діяльність. Для детальнішого аналізу використання ІП запропоновано його класифікацію за такими ознаками, як напрямок, активність, час використання, джерела формування, рівень ліквідності й ризику.

Інвестиційний потенціал – це інтегральне поняття, що охоплює всі аспекти діяльності суб'єкта підприємництва, відображає його інвестиційні можливості та структурно включає в себе матеріальну, фінансову й інтелектуальну складові. При формуванні та використанні інвестиційного потенціалу підприємств доцільно застосовувати такі принципи: підприємства в процесі інвестування розглядати як відкриту і здатну до самоорганізації систему;



враховувати при формуванні ІІ загальні та інвестиційні стратегічні цілі; формувати ІІ на основі досягнутого рівня інвестиційного розвитку підприємств; забезпечувати гнучкість ІІ до змін чинників зовнішнього і внутрішнього середовища; диверсифікувати використання ІІ; постійно застосовувати в інвестиційній діяльності результати НІІ; брати до уваги стадії життєвого циклу підприємств при формуванні ІІ; забезпечувати оптимальну структуру ІІ; мобільно і ефективно використовувати ІІ; враховувати рівень ризику.

У другому розділі – "Оцінка і аналіз ефективності використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств" – запропоновано систему показників кількісної оцінки інвестиційного потенціалу промислових підприємств на основі його головних складових, обґрунтовано і розроблено методичні рекомендації щодо комплексної оцінки ІІ і діагностики ефективності його використання.

У ринкових умовах підприємства повинні мати можливість вчасно, з найменшими витратами і за рахунок наявних ресурсів, тобто наявного інвестиційного потенціалу, здійснювати перебудову виробничого процесу, організаційної структури для того, щоб швидко реагувати на зміни зовнішнього і внутрішнього середовища. Оцінювання ІІ суб'єктів підприємницької діяльності здійснюється з метою вивчення та визначення інвестиційних можливостей підприємств, спроможності їх швидкого залучення до інвестиційного процесу, виявлення невикористаних резервів, а також розробка заходів щодо ефективного використання наявного інвестиційного потенціалу. На основі цільової спрямованості дослідження оцінку ІІ підприємств пропонується здійснювати з позиції системного підходу, який базується на єдності й взаємодії його структурних складових – матеріальної ( $M$ ), фінансової ( $\Phi$ ) та інтелектуальної ( $I$ ). Таким чином, модель інтегральної оцінки інвестиційного потенціалу ( $ІІ$ ) доцільно представити так:

$$ІІ = F(M, \Phi, I),$$

де  $M, \Phi, I$  – вектори, що складаються з відповідних систем показників.

Оцінку ІІ промислових підприємств запропоновано здійснювати на основі аналізу відносних показників, що характеризують його структурні елементи. До них входять такі групи показників: складу і структури основних фондів, забезпеченості оборотними коштами, ефективності їх використання (матеріальна складова); ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності й ефективності господарської діяльності (фінансова складова); рівня інноваційного та інтелектуального розвитку, забезпеченості підприємства кваліфікованим персоналом (інтелектуальна складова).

У даному дослідженні кількісна оцінка показників здійснювалася на основі інформації про роботу восьми підприємств машинобудівної галузі Харківської області за 1997 – 2003 рр. Використання факторного аналізу дозволило обґрунтувати систему часткових показників,

що характеризують потенціалоутворюючі елементи, і підтвердило коректність їх вибору, а також визначити основні чинники впливу на ефективність формування та використання ІІ. Такими факторами є: результати використання зовнішніх і внутрішніх фінансових джерел, оборотність фінансових ресурсів, рентабельність і загальна маневреність, ефективність використання матеріальних і трудових ресурсів, інноваційна спрямованість виробничої діяльності підприємства, якісне використання трудових ресурсів і рівень модернізації виробництва. Результати факторного аналізу підтверджують дієвість запропонованої системи показників, на основі яких доцільно здійснювати подальші дослідження з оцінки ІІ.

Застосування методів множинного регресійного аналізу підтверджує існування залежності між обсягом інвестицій в основні фонди і виявленими факторами, що характеризують інвестиційний потенціал. Одержані первинні та уточнені моделі були перевірені на адекватність за критеріями Фішера, Стьюдента, Дарбіна-Уотсона. Кореляційно-регресійний аналіз сили впливу факторів інвестиційного потенціалу на обсяг інвестицій в основні фонди дозволив сформулювати таку залежність:

$$\begin{aligned} \text{ІНВ}_{\text{ОФ}}(f) = & 65,67 + 12,65\text{fact}1 + 26,4\text{fact}2 + 20,85\text{fact}3 + 31,28\text{fact}5 - \\ & - 18,33\text{fact}7 + 42,63\text{fact}8, \end{aligned} \quad (1)$$

де  $\text{ІНВ}_{\text{ОФ}}(f)$  – значення обсягу інвестицій в основні фонди;  $\text{fact}1$  – фактор результатів використання зовнішніх і внутрішніх фінансових ресурсів;  $\text{fact}2$  – фактор оборотності фінансових ресурсів;  $\text{fact}3$  – фактор загальної маневреності фінансових ресурсів;  $\text{fact}5$  – фактор ефективності використання матеріальних і трудових ресурсів;  $\text{fact}7$  – фактор якісного використання трудових ресурсів;  $\text{fact}8$  – фактор модернізації виробництва.

На основі проведених розрахунків було зроблено висновок про те, що отримані моделі оцінки інвестиційного потенціалу можуть бути використані в подальших дослідженнях і практичній діяльності підприємств.

За допомогою значущих показників, виявлених статистичним факторним аналізом, розраховано інтегральний показник, який дозволяє об'єктивно оцінити інвестиційний потенціал і порівняти його з ІІ інших підприємств. Визначення інтегрального показника інвестиційного потенціалу рекомендується здійснювати за формулою:

$$\text{ІІ}_i = \sum_{j=1}^n a_j p_{ij}, \quad (2)$$

де  $\text{ІІ}_i$  – інтегральний показник інвестиційного потенціалу  $i$ -го підприємства;  $a_j$  – коефіцієнт вагомості  $j$ -го часткового показника;  $p_{ij}$  – стандартизоване значення  $j$ -го часткового показника  $i$ -го аналізованого підприємства. Визначається за формулою

$$p_{ij} = k_{ij} / \gamma_i, \quad \gamma_i = \max_j k_{ij}, \quad (3)$$

де  $k_{ij}$  – початкове значення  $j$ -го часткового показника по  $i$ -му підприємству.

Стандартизація показників здійснюється з метою порівняння аналізованого підприємства з умовним еталоном. Серед аналізованих підприємств вибирають найкращі значення показників ( $\gamma_i$ ), і на їх базі формується підприємство-еталон.

Динаміку інвестиційного потенціалу окремих машинобудівних підприємств Харківської області показано на рис. 1. В процесі проведеного аналізу виявлено, що величина ІІ в основному зумовлюється його фінансовою складовою. Резервом зростання інвестиційного потенціалу може стати більш ефективне використання матеріального та інтелектуального елементів ІІ підприємства.

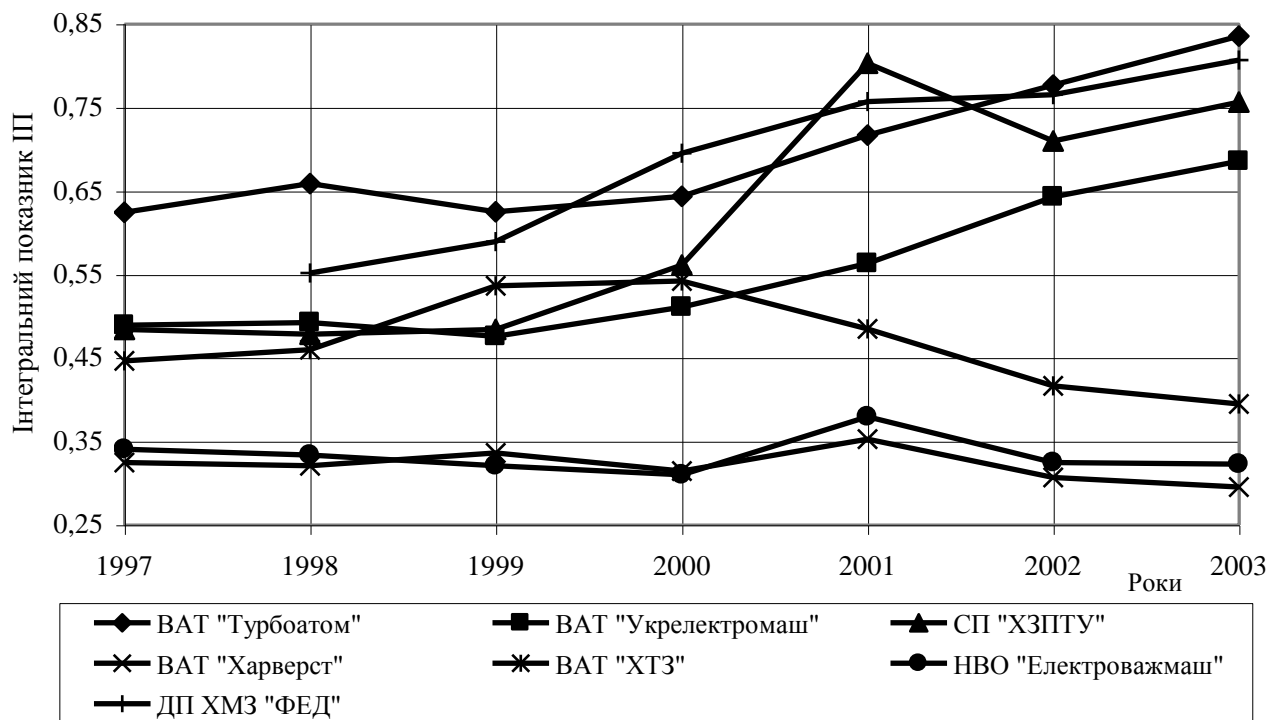


Рис.1. Динаміка інтегрального показника інвестиційного потенціалу машинобудівних підприємств Харківської області

У роботі обґрунтовані та розроблені методичні рекомендації щодо оцінки економічної ефективності використання ІІ суб'єкта підприємництва. Вирішення цієї проблеми рекомендується здійснювати на основі аналізу динаміки зміни значень запропонованої системи загальних і часткових показників, що найповніше відбивають результати використання ІІ. Загальні – характеризують фінансові результати ефективності використання ІІ, а часткові показники економічної ефективності відображають кількісні та

якісні аспекти використання інвестиційних можливостей суб'єктів господарювання. Кількісні характеристики показують статичні зміни основних потенціалоутворюючих елементів, а якісні – розглядаються з позиції кількісного аналізу якісних змін (темпи зміни, напрямки і т.ін.), тобто характеризують динаміку змін складових інвестиційного потенціалу.

Глибина і склад показників діагностики ефективності використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств залежать від цілей проведення аналізу, їх часового горизонту. Для визначення стратегічної спрямованості використання ІІ доцільно застосовувати загальні показники, які характеризують основну тенденцію ефективності його використання на підприємствах. Для прийняття тактичних рішень варто проводити поглиблений аналіз ефективності використання інвестиційного потенціалу, на основі розрахунку часткових показників. Кількісні показники відображають ефективність використання інвестиційних можливостей усіх видів ресурсів, які має в своєму розпорядженні суб'єкт господарювання. Якщо ж задачею аналізу ефективності є виявлення рівня прогресивності (прогресивна структура ІІ, його відповідність вимогам НТП), розвитку і використання інвестиційного потенціалу, доцільно аналізувати показники економічної ефективності, що відображають її якісну сторону. Використання ІІ промислових підприємств є ефективним лише в тому випадку, якщо спостерігається позитивна динаміка зміни загальних і часткових показників, які його характеризують. У випадку, коли відмічається зниження темпів зміни основних результативних характеристик інвестиційної діяльності, то це свідчить про неефективне використання внутрішніх можливостей підприємницької одиниці. Вибір періоду часу для здійснення оцінки ефективності використання інвестиційного потенціалу суб'єкта господарювання доцільно здійснювати залежно від часового горизонту аналізу. Якщо оцінку проводять з метою оперативного аналізу, то як часовий період пропонується вибрати квартал, півріччя або один рік. Якщо ж здійснювати тактичний або стратегічний аналіз, то часовий інтервал для оцінки ефективності використання інвестиційного потенціалу повинен знаходитися в межах від одного до п'яти років. Можливість вибору часового періоду зумовлює гнучкість оцінки ефективності використання інвестиційних можливостей підприємства. Практичну цінність запропонованої системи показників підтверджує застосування методики кількісного аналізу економічної ефективності використання ІІ на прикладі ВАТ "Турбоатом".

**У третьому розділі – "Формування ефективного портфеля капітальних вкладень в процесі використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств" – подано методичні рекомендації щодо оцінки внутрішнього ризику інвестування підприємств, розроблено методичні положення відносно вибору виду портфеля капітальних вкладень з урахуванням ІІ та ризику, запропоновано механізм формування структури ефективного портфеля реальних інвестиційних вкладень суб'єктів господарювання.**

Інвестиційна діяльність, як різновид комерційної, характеризується численними ризиками, вплив яких значно підсилюється в умовах невизначеності й неоднозначності. Оскільки використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств пов'язано із залученням в інвестиційний процес їх внутрішніх ресурсів, тому доцільно враховувати внутрішній ризик інвестування, зумовлений особливостями і умовами діяльності кожного конкретного підприємства. Таким чином, підвищенню обґрунтованості прийняття інвестиційних рішень сприяє урахування внутрішнього ризику інвестування. Згідно з розробленим концептуальним підходом до організації інвестиційної діяльності промислових підприємств сутність урахування фактора ризику полягає в об'єктивній оцінці його рівня з метою забезпечення формування необхідної прибутковості портфеля капітальних вкладень і розробки системи заходів щодо мінімізації впливу його негативних фінансових наслідків на результати інвестування. У роботі запропоновано методiku оцінки рівня внутрішнього ризику інвестування, яка передбачає застосування експертних методів для розрахунку його кількісного показника. Згідно з цією методикою на рівень внутрішнього ризику інвестування підприємств впливають такі фактори, як: організаційно-правова форма, галузева належність, положення в галузі та розмір підприємства, його життєвий цикл, загальна економічна стратегія, мета при інвестуванні, інвестиційна політика, структура використовуваних інвестиційних ресурсів, рівень кваліфікації інвестиційних менеджерів, доступність інформації для ухвалення інвестиційного рішення, потенційні ринки збуту продукції, динаміка попиту на продукцію, рівень конкуренції постачальників сировини і матеріалів, надійність постачання виробництва. Рівень внутрішнього ризику інвестування був визначений для підприємств машинобудівної галузі, за якими проводилася кількісна оцінка інвестиційного потенціалу. Розрахований показник об'єктивно відображає різноманітні ризики, притаманні кожному об'єкту інвестиційних вкладень, і дозволяє виконувати порівняльний аналіз ризику інвестування підприємств. Градацію рівня внутрішнього ризику варто здійснювати залежно від етапу (стратегічного чи тактичного) проведення аналізу.

Відповідно до розробленого концептуального підходу стратегічне управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств реалізується в процесі формування і тактичного управління інвестиційним портфелем, яке здійснюється в рамках їх стратегічних рішень і поточних інвестиційних можливостей. Під портфелем інвестицій розуміють цілеспрямовано сформовану сукупність інвестиційних проектів згідно з інвестиційним потенціалом підприємств, рівнем внутрішнього ризику, темпами зміни доходу й капіталу, що відповідає стратегічній спрямованості функціонування суб'єкта господарювання.

Запропоновані методичні положення ґрунтуються на матричному методі формування інвестиційного портфеля і дають можливість вибирати вид портфеля на стратегічному і тактичному етапах з урахуванням цілей інвестування, інвестиційного потенціалу

підприємства і рівня ризику. Як критерії для побудови матриці видів інвестиційних портфельів використовували III підприємства і рівень ризику інвестування. При цьому можливість суб'єктів господарювання здійснювати довгострокові інвестиції, спрямовані на збільшення капіталу (активів, вартості), відбиває їх інвестиційний потенціал. А рівень ризику інвестування є критерієм короткострокового горизонту інвестування і характеристикою доходу. На стратегічному етапі вид портфеля визначається в залежності від цілей інвестування, що у загальному вигляді полягають у досягненні зростання капіталу підприємства (у довгостроковій перспективі) і (чи) доходу (у короткостроковій перспективі), тобто формуються портфелі росту, доходу, росту і доходу. На тактичному етапі планування в якості критеріїв типізації портфельів капітальних вкладень варто використовувати такі показники, як темпи приросту капіталу і збільшення доходу підприємства (рис. 2).

Інвестиційний потенціал	високий	- Портфель агресивного росту - Портфель регресивного доходу	- Портфель агресивного росту - Портфель пропорційного доходу	- Портфель агресивно-прогресивного росту і доходу
	середній	- Портфель помірному росту - Портфель регресивного доходу	- Портфель помірно-пропорційного росту і доходу	- Портфель помірному росту - Портфель прогресивного доходу
	низький	- Портфель консервативно-регресивного росту і доходу	- Портфель консервативного росту - Портфель пропорційного доходу	- Портфель консервативного росту - Портфель прогресивного доходу
		низький	середній	високий
		Рівень ризику		

Рис. 2. Матриця видів портфельів (тактичний етап)

Для кожного підприємства, що досліджувалося, були визначені відповідні види портфельів капітальних вкладень на стратегічному і тактичному етапах з урахуванням критеріїв вибору (табл. 1).

Таблиця 1

**Значення критеріїв вибору виду портфеля інвестицій  
за досліджуваними підприємствами**

Назва	Інтегральний показник	Рівень внутрішнього
-------	-----------------------	---------------------

підприємства	інвестиційного потенціалу	ризика інвестування
ВАТ "Турбоатом"	0,6971	0,275
ВАТ "Харверст"	0,3214	0,314
ВАТ "Укрелектромаш"	0,5514	0,292
ВАТ "ХТЗ"	0,4685	0,317
НВО "Електроважмаш"	0,3332	0,335
ДП ХМЗ "ФЕД"	0,6941	0,282
СП "ХЗПТУ"	0,6109	0,296

При формуванні ефективного портфеля інвестицій необхідно раціонально розподілити інвестиційні ресурси за об'єктами вкладання. Для розв'язання цієї задачі запропоновано використовувати методи портфельної теорії, а саме, методи квадратичної оптимізації при лінійних обмеженнях. У роботі було розглянуто приклад формування портфеля агресивного росту, в який були включені такі підприємства, як ВАТ "Турбоатом", СП "ХЗПТУ" і ДП ХМЗ "ФЕД".

Використання методичних рекомендацій щодо формування структури ефективного портфеля реальних інвестиційних проектів за пріоритетними для суб'єкта капіталовкладень критеріями мінімізації ризику і максимізації доходу дозволяє оптимізувати склад об'єктів потенційного інвестування і найефективніше використовувати інвестиційні можливості.

## **ВИСНОВКИ**

1. Дисертаційну роботу присвячено вирішенню наукової проблеми поглиблення теоретичних засад, подальшого розвитку і розробки методичних і науково-практичних рекомендацій щодо активізації інвестиційної діяльності промислових підприємств на основі ефективного використання їх інвестиційного потенціалу, удосконалення його оцінювання.

2. Аналіз особливостей інвестиційної діяльності в Україні показав, що для промислових підприємств здійснення активного інвестування є найважливішою формою реалізації їх економічних інтересів і розглядається як основний чинник подолання кризових явищ, гарантія подальшого зростання і розвитку. Результативність процесу інвестування зумовлюється спроможністю суб'єкта підприємницької діяльності найповніше й найефективніше використовувати наявний інвестиційний потенціал.

3. Для прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо виду інвестування в роботі запропоновано концептуальний підхід відповідно до якого інвестиційну діяльність промислових підприємств доцільно розглядати як комплекс заходів з використання інвестиційного потенціалу шляхом формування портфеля капітальних вкладень, яке

впроваджується в рамках стратегічних рішень, поточних інвестиційних можливостей підприємства та з урахуванням рівня внутрішнього ризику інвестування.

4. Під інвестиційним потенціалом промислового підприємства розуміється сукупність матеріальних, фінансових, інтелектуальних та інших ресурсів, що відповідає внутрішнім і зовнішнім релевантним умовам і характеризує спроможність даного підприємства здійснювати ефективну інвестиційну діяльність. З метою детальнішого аналізу використання інвестиційного потенціалу розроблено його класифікацію за такими ознаками: напрямок, активність, час використання, джерела формування, рівень ліквідності й ризику, а також сформульовано принципи його формування і використання.

5. Комплексну оцінку інвестиційного потенціалу промислових підприємств запропоновано здійснювати на основі аналізу обґрунтованих систем відносних показників, що характеризують стан і розвиток його структурних елементів (матеріальної, фінансової та інтелектуальної складової), з використанням багатовимірного статистичного аналізу, а саме – методів факторного і регресійного аналізу.

6. У роботі обґрунтовано і розроблено методичні рекомендації щодо оцінки економічної ефективності використання інвестиційного потенціалу суб'єкта підприємницької діяльності. Вирішення цієї проблеми базується на аналізі динаміки зміни значень запропонованої системи загальних і часткових показників, що найповніше відбивають результати інвестиційної діяльності. Глибина і склад показників оцінки ефективності використання інвестиційного потенціалу залежать від цілей проведення аналізу, їх часового горизонту.

7. З метою підвищення обґрунтованості прийняття інвестиційних рішень розроблено методичні рекомендації для оцінки внутрішнього ризику інвестування, зумовленого особливостями і умовами діяльності кожного конкретного підприємства. Запропоновані в роботі методичні рекомендації щодо оцінки рівня внутрішнього ризику інвестування підтверджують доцільність використання експертних методів в умовах обмеженості інформації.

8. Для обґрунтування і вибору виду інвестиційного портфеля в роботі розроблено методичні положення, які засновані на матричному методі його формування. Застосування запропонованого підходу надає можливість здійснювати вибір виду портфеля на стратегічному і тактичному етапах з урахуванням цілей інвестування, наявного інвестиційного потенціалу підприємства і рівня внутрішнього ризику вкладень.

9. Формування структури ефективного портфеля реальних інвестиційних проектів і раціонального розподілу інвестиційних ресурсів по об'єктах вкладання пропонується здійснювати з використанням методів портфельної теорії, а саме, методів квадратичної оптимізації при лінійних обмеженнях.



10. Використання системи теоретичних положень і методичних рекомендацій, розроблених у дисертації, дозволить менеджерам промислових підприємств приймати обґрунтовані рішення щодо активізації та підвищення ефективності їх інвестиційної діяльності при вирішенні проблем оцінки інвестиційного потенціалу суб'єктів господарювання, аналізу ефективності його використання та формування ефективних портфелів капітальних вкладень.

11. Основні положення й розробки дисертаційного дослідження використано в практиці управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств, а також у навчальному процесі при викладанні курсів "Інвестування", "Аналіз інвестиційних проектів за комп'ютерними технологіями" і "Аналіз моделювання та управління ризиком" для студентів Національного аерокосмічного університету ім. М.Є. Жуковського "ХАІ".

### СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. *Гребеникова Е.В.* Формирование инвестиционного потенциала предприятия // Управління розвитком. – Харків: ХДЕУ, 2003. – №1. – С. 43 – 47.
2. *Гребеникова Е.В.* Оценка инвестиционного потенциала предприятия // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – Вип. 171. – С. 25 – 32.
3. *Гребеникова Е.В.* Моделирование финансовой составляющей инвестиционного потенциала предприятия // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – Вип. 176. – С. 59 – 69.
4. *Гребеникова Е.В.* Эффективность использования инвестиционного потенциала промышленного предприятия // Вісник НТУ «ХПІ»: Зб. наук. пр. Тематичний випуск: Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ», 2003. – №20. – С.31 – 35.
5. *Гребеникова Е.В.* Методический подход к формированию портфеля проектов капитальных вложений с учетом инвестиционного потенциала предприятия и риска // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – Вип. 184: В 3 т. Т. I. – С. 137 – 144.
6. *Гребеникова Е.В.* Методы оптимизации портфеля инвестиций с учетом риска // Вісник НТУ «ХПІ»: Зб. наук. пр. Тематичний випуск: Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків: НТУ «ХПІ», 2002 – №11-1. – С. 10 – 17.
7. *Афанасьев А.А., Гребеникова Е.В.* Обоснование эффективности инвестиционных проектов предприятия // Економіка розвитку. – Харків: ХДЕУ, 2002. – №2 (22). – С. 82 – 85. Здобувачем удосконалено методичні рекомендації щодо формування структури ефективного портфелю інвестицій.

8. *Гребенікова О.В.* Концептуальний підхід до інвестиційної діяльності промислового підприємства як до процесу використання його інвестиційного потенціалу // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2004. – Вип. 193: В 5 т. Т. III. – С. 752 – 757.
9. *Гребенікова Е.В.* Состояние инвестиционной деятельности в Украине и возможности ее активизации // Економіка, фінанси, право. – 2003. – №2. – С.14 – 17.
10. *Гребенікова О.В.* Методичний підхід до аналізу ефективності використання інвестиційного потенціалу промислового підприємства // Матеріали II Міжнар. науково-практ. конференції “Динаміка наукових досліджень `2003”. Економіка. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2003. – Т. 22. – С.15 – 17.

### АНОТАЦІЇ

Гребенікова О.В. Ефективність використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.02.02 – економіка й управління науково-технічним прогресом. – Національний політехнічний університет «Харківський політехнічний інститут», Харків, 2004.

Дисертацію присвячено обґрунтуванню теоретичних і методичних засад щодо вдосконалення методів оцінки інвестиційного потенціалу і аналізу ефективності його використання на промислових підприємствах. Запропоновано концептуальний підхід до організації інвестиційної діяльності промислових підприємств як до процесу використання їх інвестиційного потенціалу, досліджено особливості інвестиційної діяльності в Україні. Розкрито економічний зміст інвестиційного потенціалу підприємства і запропоновано його класифікацію. Обґрунтовано систему показників кількісної оцінки інвестиційного потенціалу промислових підприємств на основі його головних складових. Розроблено методичні рекомендації з комплексної оцінки інвестиційного потенціалу і аналізу ефективності його використання. Подано методичні положення щодо оцінки внутрішнього ризику інвестування промислових підприємств. Запропоновано методичний підхід до вибору виду портфеля капітальних вкладень з урахуванням інвестиційного потенціалу та ризику. Вдосконалено механізм формування структури ефективного портфеля реальних інвестиційних вкладень підприємств.

Ключові слова: інвестиційний потенціал, ефективність використання, внутрішній ризик, портфель інвестицій.

Гребеникова Е.В. Эффективность использования инвестиционного потенциала промышленных предприятий. – Рукопись.

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.02.02 – экономика и управление научно-техническим прогрессом. – Национальный технический университет «Харьковский политехнический институт», Харьков, 2004.

Диссертация посвящена обоснованию теоретических и методических основ усовершенствования методов оценки инвестиционного потенциала и анализа эффективности его использования на промышленных предприятиях.

Предложен концептуальный подход к организации инвестиционной деятельности промышленных предприятий как к процессу использования их инвестиционного потенциала. Его основными этапами является анализ внутренних факторов с целью определения имеющихся инвестиционных возможностей, формирование портфеля инвестиций с учетом внутреннего риска инвестирования, экономическая оценка эффективности использования инвестиционного потенциала.

Проведен анализ сложившегося инвестиционного климата как основного фактора, характеризующего инвестиционную активность хозяйствующих субъектов. Исследована категория "инвестиционный потенциал" и усовершенствована трактовка данного понятия с позиций внешней и внутренней среды промышленных предприятий. Под инвестиционным потенциалом предложено понимать совокупность материальных, финансовых, интеллектуальных и других ресурсов, которая соответствует внутренним и внешним релевантными условиям и характеризует способность данного предприятия осуществлять эффективную инвестиционную деятельность. Дальнейшее развитие получила классификация инвестиционного потенциала на основании комплексной системы признаков: направление, активность, время использования, источники формирования, уровень ликвидности и риска.

Разработан методический подход к комплексной оценке инвестиционного потенциала промышленных предприятий, который основывается на анализе состояния его материальных, финансовых и интеллектуальных ресурсов. Данный подход предусматривает определение интегрального показателя с использованием методов множественного статистического анализа, что дает возможность выявить факторы влияния на эффективность формирования и использования их инвестиционных возможностей.

Обоснованы и разработаны методические рекомендации по оценке эффективности использования инвестиционного потенциала на основании анализа динамики темпов изменения состояния материальных, финансовых и интеллектуальных ресурсов субъектов

хозяйствования с помощью системы общих и частных показателей, которые наиболее полно отражают результаты инвестиционной деятельности промышленных предприятий. Общие – характеризуют финансовые результаты, а частные коэффициенты отражают количественные и качественные аспекты эффективности использования инвестиционных возможностей субъектов хозяйственной деятельности.

Представлены методические рекомендации по оценке уровня внутреннего риска инвестирования на основе экспертных методов. Получили дальнейшее развитие теоретические положения по формированию портфеля капитальных вложений и обоснованию его вида на стратегическом и тактическом этапах планирования инвестиционной деятельности с использованием матричного метода. Использование предложенного методического подхода дает возможность осуществлять выбор вида портфеля с учетом целей инвестирования, инвестиционного потенциала предприятия и уровня внутреннего риска. Усовершенствованы методические рекомендации по формированию структуры эффективного портфеля реальных инвестиционных проектов на основе приоритетных для субъекта капиталовложений критериев – минимального уровня риска и максимального дохода с использованием методов портфельной теории.

Ключевые слова: инвестиционный потенциал, эффективность использования, внутренний риск, портфель инвестиций.

Grebenikova E.V. The effectiveness of industrial enterprises investment potential application. – Manuscript.

Thesis for a candidate's degree of economical sciences in speciality 08.02.02 – economics and management scientific technical progress. – National Technical University «Kharkiv Polytechnic Institute», Kharkiv, 2004.

The thesis is devoted to grounding theoretical and methodical bases of improvement of methods of investment potential estimation and effectiveness analysis of its application on industrial enterprises. The conceptual approach to realization of industrial enterprises investment activity as to process of its investment potential employment is offered, the peculiarities of investment activity in Ukraine are investigated. The economical content of enterprise investment potential is explained and its classification is offered. The indexes system of investment potential quantitative assessment based on its main components is grounded. The methodical instructions on investment potential complex estimation and effectiveness analysis of its application are developed. The procedure of industrial enterprises investment internal risk level estimation is presented. The methodical approach to the choice of portfolio type which takes into account enterprise investment potential

and risk is offered. The mechanism of effective portfolio structure forming of enterprise real investments is improved.

Keywords: investment potential, effectiveness of application, internal risk, investment portfolio.

Гребенікова Олена Володимирівна

**Ефективність використання інвестиційного потенціалу промислових підприємств**

Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Спеціальність 08.02.02 – економіка й управління науково-технічним  
прогресом

Підписано до друку 04.11.2004. Формат паперу 60x90 1/16.  
Папір офсетний. Гарнітура Times New Roman. Офс. друк.  
Формат видання 145x215  
Умовн. друк. арк. 0,9. Обл. вид. арк.0,84  
Замовлення № \_\_\_\_\_. Тираж 100 прим. Безкоштовно.

---

Національний аерокосмічний університет ім. М.С. Жуковського  
„Харківський авіаційний інститут”, 2004 р.  
61070, Харків – 70, вул. Чкалова, 17  
Видавничий центр „ХАІ”  
<http://www.khai.edu>  
[izdat@khai.edu](mailto:izdat@khai.edu)