

УДК 336.64

І.В. Викиданець

Донецький національний університет економіки і торгівлі  
ім. М. Туган-Барановського, м. Донецьк, Україна,  
e-mail: znatok777@meta.ua

## КОНЦЕПТУАЛЬНИЙ ПІДХІД ДО РОЗРОБКИ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

I.V. Vykydanets

M. Tugan-Baranovskiy Donetsk National University of Econ-  
omy and Trade, Donetsk, Ukraine, e-mail: znatok777@meta.ua

## CONCEPTUAL APPROACH TO DEVELOPMENT OF FINANCIAL STRATEGY OF ENTERPRISE'S CAPITAL FORMATION

**Мета.** Обґрунтування концептуального підходу до розробки фінансової стратегії формування капіталу підприємств на основі сучасних методів фінансового управління.

**Методика.** Розробка стратегії формування капіталу підприємств розглядається як підсистема стратегічного фінансового планування, що базується на організаційному забезпеченні, формується за рахунок основних бізнес-процесів, залежить від тенденцій фінансового ринку, ґрунтується на фінансових та нефінансових показниках функціонування. Методика дослідження ґрунтується на оцінці внутрішнього й зовнішнього середовища функціонування підприємства, врахуванні його фінансового потенціалу.

**Результати.** Надані рекомендації щодо формування матриці фінансових стратегій з метою вибору найбільш раціональної побудови стратегічної картки формування капіталу, його прогнозування відповідно до визначених стратегічних орієнтирів.

**Наукова новизна.** Використання динамічних методів оцінки потреби в капіталі, її прогнозування в контексті збалансованої системи показників і вартісно-орієнтованого підходу до управління підприємствами.

**Практична значимість.** Підвищення ефективності функціонування всіх складових, що забезпечують життєздатність фінансового потенціалу формування капіталу підприємства.

**Ключові слова:** *фінансова стратегія, формування капіталу, підприємство, концептуальний підхід*

**Постановка проблеми та її зв'язок із найважливішими науковими й практичними завданнями.** Стратегічне планування, запроваджене у 60–70-ті роки ХХ ст. в американській економіці, коли зовнішнє середовище корпорацій ставало дедалі складнішим і динамічнішим, пізніше поширилося в інших країнах. Для розвитку українських підприємств потрібен свій модифікований підхід, що враховував би вітчизняний та зарубіжний досвід стратегічного планування. Адже саме воно може стати інструментом ефективного сучасного управління, завдяки якому підприємства зможуть стабілізувати свою діяльність і одержати необхідний імпульс для подальшого економічного розвитку в післякризовий період [1].

У господарській практиці окремі підприємства складають фінансові плани як складові частини бізнес-планів діяльності усього підприємства, окремого його підрозділу або впровадження нового виробництва. Ці документи призначені, переважно, для потенційних кредиторів та не відображають реального стану справ у фінансовій сфері підприємства [2]. В умовах економічної кризи в Україні підприємствам вкрай необхідно вдосконалювати та постійно адаптувати раніше створені механізми функціонування, зокрема фінансове планування, для подолання негативних явищ.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Питанням розробки економічної стратегії розвитку підприєм-

ства присвячені праці багатьох учених. Бабич Д.В. стійке функціонування економічних систем пов'язує з формуванням ефективної стратегії розвитку, що включає стратегії виживання, стабілізації та сталого зростання з власними стратегічними цілями [3]. Теслюком Н.П. розроблено методику вибору ефективної фінансової стратегії, суть якої полягає в оцінюванні можливих співвідношень дохідності та рівня ризику, вибору оптимального варіанту досягнення кінцевого результату з урахуванням усього періоду впровадження [4]. До основних проблем побудови ефективної системи стратегічного планування на українських підприємствах відносять: орієнтацію на короткострокові результати діяльності, фрагментарність і відсутність комплексності поточних планів, брак методично-аналітичної бази [5]. Стратегії діяльності більшості вітчизняних підприємств носять примітивний характер й спрямовані на досягнення головної фінансової мети – отримання прибутку, що обумовлює протиріччя стратегічних та фінансових цілей підприємства [6].

**Виділення невирішених раніше питань загальної проблеми.** Огляд та узагальнення існуючих підходів до розробки фінансової стратегії формування капіталу підприємств свідчить про відсутність системного підходу, що дозволяє зробити висновок щодо необхідності їх удосконалення.

**Формулювання цілей статті (постановка задачі).** Метою статті є обґрунтування концептуального підходу до розробки фінансової стратегії формування

капіталу підприємств на основі сучасних методів фінансового управління.

**Виклад основного матеріалу дослідження з обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Метою стратегічного планування є досягнення оптимального стану господарського суб'єкта протягом визначеного проміжку часу, суть якого полягає у формуванні пропорцій між підсистемами господарського суб'єкта відповідно до заданого критерію оптимальності.

Найскладнішими умовами прийняття стратегічних рішень є нестабільність оточуючого середовища, в яких високий ступінь невизначеності зумовлює низьку ймовірність правильного вибору стратегічного рішення та відсутність впевненості в досягненні успіху підприємства. Правила прийняття рішень характеризуються оцінкою наслідків наведених альтернатив, прогнозуванням умов, що визначають ці наслідки. Під сценарним підходом до вибору стратегії поведінки розуміють проведення альтернативних розрахунків за даними, що відповідають різноманітним варіантам розвитку діяльності підприємства.

На динаміку капіталу підприємства здійснює значний вплив безліч факторів, серед яких: життєвий цикл підприємства, потреба фінансування операційної та інвестиційної діяльності, фінансові результати діяльності. Протягом останнього часу у світі все більшого поширення отримує менеджмент, заснований на управлінні вартістю, чи VBM-менеджмент (VBM – Value Based Management). Головним критерієм успішності фінансової діяльності провідних фірм світу є досягнення якомога більшого приросту ринкової вартості підприємства чи його окремих підрозділів. Утім особливості національної економіки не дозволяють прямо переносити світовий досвід на вітчизняне підприємство.

Діагностика фінансового потенціалу підприємств щодо формування капіталу проводиться на основі тестування „золотого правила“ економіки підприємства і Закону Гібрата.

У статистиці фінансовий стан підприємства визначається „золотим правилом фінансування“ та „золотим правилом балансу“. При використанні золотого правила фінансування слід керуватися такими умовами: відношення довгострокових активів і довгострокових зобов'язань має бути менше 1, а відношення короткострокових активів і короткострокових зобов'язань більше 1. „Золоте правило балансу“ можна розглядати як більш конкретизовану форму правила узгодженості (конгруентності, паралельності) строків [7].

У динаміці критерієм позитивного розвитку підприємства (його динамічної економічної активності) є „золоте правило економіки підприємства“. Існують різні його варіації, але всі вони ідентичні, а самим оптимальним вважається наступне співвідношення: темпи зміни (у відсотках) прибутку мають перевищувати темпи зміни об'єму реалізації, а останні, у свою чергу, – темпи зміни активів (сукупного капіталу, авансованого в діяльність підприємства) підприємства. „Золоте правило економіки підприємства“ є критерієм позитивного розвитку підприємства, що ви-

пливає з мети підприємства в умовах ринкової економіки (отримання прибутку та забезпечення саморозвитку підприємства як економічної системи). Зінченко О.А. акцентує увагу на тому, що при збільшенні якості прибутку збільшується якість власного капіталу через співвідношення темпу зростання прибутку підприємства до темпів зростання сукупних активів підприємства [8]. „Золоте правило“ економіки підприємства є цілком економічно обґрунтованими, але його формалізація є дещо спрощеною, оскільки не містить: по-перше, темпів зростання власного капіталу, по друге – обмежень на раціональність темпів зростання.

Припущення про стохастичний характер темпів зміни вартісних показників компанії вперше було висловлене Робертом Гібратом у роботі „Inegalites Economiques“, відоме як закон Гібрата (Gibrat's Law – GL) [9]. Таким чином, із точки зору динамічної моделі фірми, потребують наукового обґрунтування раціональні темпи зростання активів і власного капіталу підприємства.

Концептуальний підхід до розробки фінансової стратегії формування капіталу підприємств представлений на рис. 1. Для розробки науково обґрунтованих рекомендацій практичного характеру щодо використання стратегій формування капіталу підприємств необхідно надати оцінку факторам середовища функціонування. Зовнішнє середовище – це унікальна комбінація факторів, що впливають на діяльність підприємства та перебувають у постійному русі.

Внутрішнє середовище кожної організації формується під впливом перемінних, що здійснюють безпосередній вплив на процес перетворень (виробництва продукції, послуг). Внутрішні змінні – це ситуаційні фактори всередині організації, що постійно знаходяться в полі зору менеджерів: цілі, структура організації, її завдання, технологія та люди. Щодо формування капіталу, ключові чинники внутрішнього середовища визначаються організаційно-правовою формою підприємства.

Для вибору оптимального варіанту фінансової стратегії використовують матричний метод. Матриця допомагає спрогнозувати „критичний шлях“ підприємства на майбутній час, намітити допустимі межі фінансового ризику та виявити поріг можливостей підприємства.

Інструментом стратегічного управління капіталом є збалансована система показників, що орієнтує керівництво торговельного підприємства на адекватний стратегічний розвиток. Однією з новітніх методологічних концепцій стратегічного управління підприємством, що безпосередньо пов'язана із впровадженням у практику його діяльності системи оціночних показників, є методологія розробки „стратегічних карт“ розвитку компанії. Використання цієї методології дозволяє забезпечити впровадження запропонованої системи показників оцінки ефективності менеджменту одночасно з розробкою та реалізацією загальної стратегії торговельного підприємства.

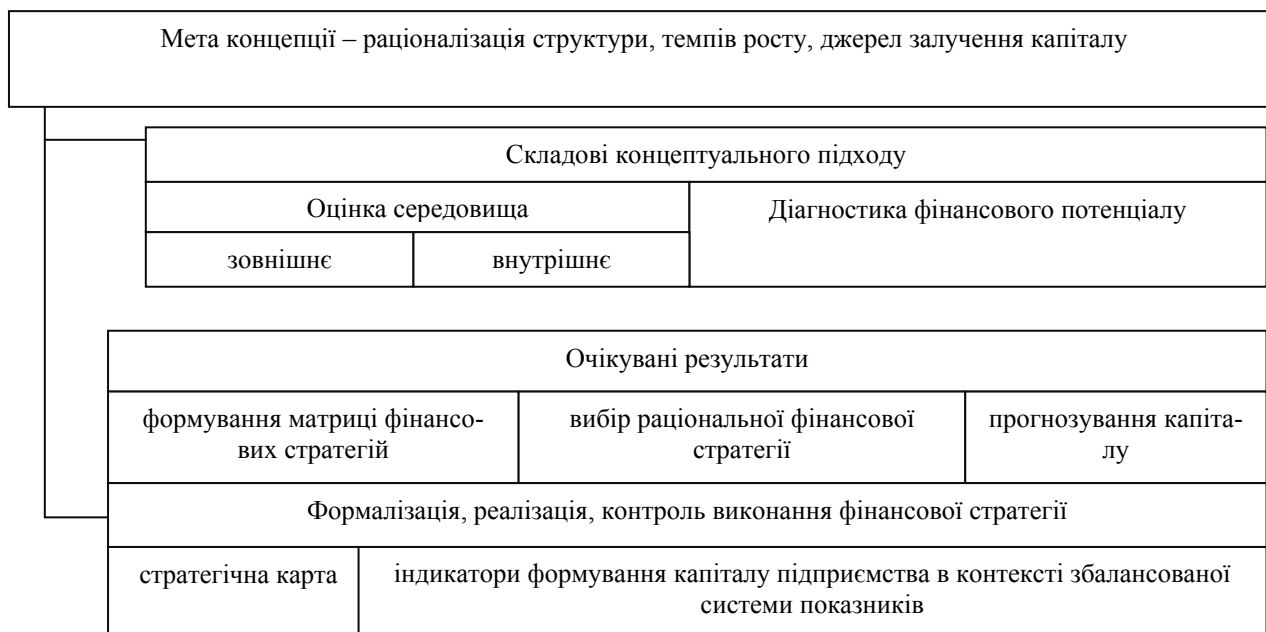


Рис. 1. Концептуальний підхід до розробки фінансової стратегії формування капіталу підприємств

У збалансованій системі показників стратегічні цілі погоджуються між собою причинно-наслідковим ланцюжком у формі так званих „стратегічних карт“ (Strategy Maps). Терміном „стратегічна карта“ Р. Каплан і Д. Нортон запропонували називати причинно-наслідкові зв'язки між окремими елементами стратегії організації [10]. З однієї точки зору, причинно-наслідкові ланцюжки графічно відображають логічні стратегії: як реалізація однієї стратегічної мети буде сприяти досягненню інших стратегічних цілей у збалансованій системі цілей. Ідентифікація й відображення стратегічних взаємозв'язків між окремими цілями – найважливіші елементи збалансованої системи показників. З другої точки зору, стратегічна карта BSC являє собою модель, що демонструє, як стратегія поєднує нематеріальні активи й процеси створення вартості.

Стратегічна карта – документ, що дозволяє зафіксувати прийняту в компанії стратегію розвитку. Стратегічна карта формування капіталу підприємств включає такі елементи:

*1-й елемент „Управління“.* Під стратегічним управлінням діяльністю підприємств ми розуміємо комплекс заходів із прогнозування та реалізації організаційних рішень, що сприяють оптимізації формування капіталу в рамках забезпечення місії підприємства. Стратегічне управління, як процес, у класичному розумінні виглядає наступним чином: визначення місії організації; стратегічний аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища організації; прогнозування параметрів розвитку; розробка цілей; формування та вибір стратегії; реалізація стратегій; контроль, корегування та регулювання діяльності підприємства.

*2-й елемент „Фактори“.* Раціональне управління організаційним забезпеченням формування капіталу підприємств сприяє визначенню ключових факторів ефективної фінансової діяльності. Основною метою

визначення факторів формування та розміщення відповідних ресурсів повинна бути максимізація вартості підприємства.

*3-й елемент „Фінансовий ринок“* – відображає сферу формування капіталу торговельного підприємства. Зазначений елемент механізму формування капіталу торговельного підприємства є досить важливим, оскільки він чітко визначає вибір ринкової позиції та ключових джерел фінансування.

*4-й елемент „Показники діяльності“* – система показників, що базується як на фінансовій, так і на нефінансовій інформації.

*5-й елемент „Стратегічний напрям діяльності підприємства“* сприяє оптимальному вибору джерел фінансування та ефективному формуванню капіталу підприємства в умовах конкуренції та нестабільності, дозволяє уникнути загроз і помилок, а також обґрунтувати й оптимізувати управлінські рішення.

Обґрунтування кількісних параметрів фінансової стратегії підприємства передбачає необхідність прогнозування параметрів діяльності підприємства.

Прогнозування статей звітності може здійснюватися за допомогою багатьох методів, що полягають у використанні формалізованих або інтуїтивних підходів та відрізняються один від одного точністю й формою представлення результатів, трудомісткістю операцій і кількістю вхідних даних.

Пропонуються такі принципи прогнозування величини капіталу, активів, виручки від реалізації, прибутку:

- екстраполяція, коли рівняння тренду натурального логарифму показника має високий коефіцієнт детермінації;

- регресійний метод, коли між досліджуваними показниками існує велика сила економічного тяжіння. В основу прогнозування виручки від реалізації можна покласти метод відсотка від продажу;

– нормативний, коли показники ефективності використання капіталу значно відхиляються від галузевих за даними міжгосподарського аналізу;

– регулювання статей балансу відповідно до прийнятої фінансової стратегії.

Екстраполяція визначається як спосіб знаходження значень функції за межами області її визначення з використанням інформації про поведінку даної функції в деяких точках, що належать області її визначення.

Прогнозування за допомогою методу відсотка від продажу полягає у збільшенні (зменшенні) показника доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) та статей балансу та звіту про фінансові результати (крім тих, що не залежать від зміни продажу) на однаковий відсоток. Припущення щодо прямої залежності між темпами зміни доходу від реалізації та інших статей повинно підлягати перевірці на основі емпіричних даних.

Прогнозування за допомогою регресійного методу (за умови існування лінійної або нелінійної залежності між показниками, що прогножуються) дає можливість отримати майбутнє значення результативного показника, який є випадковою величиною, залежно від зміни одного або декількох інших показників.

Прогнозування на основі методу нормативних коефіцієнтів має на меті отримання оптимального балансу та звіту про фінансові результати, на основі показників яких розраховуються нормативні коефіцієнти – рентабельність власного капіталу, ліквідність та інші. Подібний прогноз використовується для оцінки тих змін в активах та джерелах їх утворення, які необхідно здійснити в майбутньому для досягнення оптимальної прибутковості та стабільного фінансового стану. Метод підготовки проєктованих фінансових звітів на основі нормативних коефіцієнтів широко використовується компаніями, управління якими побудовано на концепції стратегічного контролінгу.

У деяких випадках доцільно здійснювати прогнозування за допомогою методу регулювання статей, коли прогноз статей проєктованої фінансової звітності складається з урахуванням інформації про майбутні управлінські рішення. У цьому випадку метод відсотка від продажу, рівняння регресії, нормативний метод або екстраполяції у чистому вигляді застосувати недоцільно, але їх можна комбінувати з методом регулювання статей.

Одним з основних етапів побудови вартісної моделі є визначення ключових чинників вартості. Інакше кажучи, взаємозв'язаних показників (як фінансових, так і нефінансових), що дозволяють давати бізнесу вартісну оцінку та управляти ефективністю його розвитку. Для оцінки вартості бізнесу можуть використовуватися різні моделі: SVA (Shareholders Value Added – додана акціонерна вартість), MVA (Market Value Added – додана ринкова вартість), EVA (Economic Value Added – додана економічна вартість), CFROI (Cash Flow Return on Investments – повернення грошового потоку на інвестиції) і ряд інших. Орієнтація на ту або іншу модель може досить сильно залежати від специфіки бізнесу, ситуації в галузі та інших чинників. У світовій практиці найбільше поши-

рення отримали моделі SVA та EVA. Для розрахунку показника економічної доданої вартості EVA необхідно здійснити ряд коректувань, що дозволяють наблизити прибуток до грошового потоку компанії, коректніше відобразити капітал, задіяний при створенні цього прибутку.

#### Висновки з даного дослідження.

1. Обґрунтовано концептуальний підхід до розробки фінансової стратегії формування капіталу підприємств, що ґрунтується на оцінці внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування підприємства, урахуванні його фінансового потенціалу й орієнтується на формування матриці фінансових стратегій з метою вибору найбільш раціональної, побудові стратегічної картки формування капіталу, прогнозуванні капіталу відповідно до визначених стратегічних орієнтирів і моніторингу їх досягнення в контексті збалансованої системи показників, вартісно-орієнтованого підходу до управління підприємствами.

2. Розробка стратегічної картки формування капіталу підприємства дозволяє зосередити його ресурси (фінансові, кадрові, технологічні, організаційні, зовнішнього середовища) на найбільш пріоритетних напрямках розвитку підприємства. Таким чином, запропонований підхід органічно вмонтовується в загальну систему стратегічного фінансового планування на підприємстві.

**Перспективи подальшого розвитку в цьому напрямі** полягають в обґрунтуванні методичних рекомендацій щодо прогнозування капіталу підприємства та прийняття фінансових рішень.

#### Список літератури / References

1. Блонська В.І. Проблеми розвитку стратегічного планування на вітчизняних підприємствах / В.І. Блонська, А.Є. Ботвінова // Науковий вісник НЛТУ України: Зб. наук.-техн. праць. – Львів : НЛТУ України. – 2006. – Вип. 16.6. – С. 156–160.
- Blonska, V.I. and Botvinova, A.Ye. (2006), “Problems of strategic planning development at domestic enterprises”, *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, Issue 16.6, pp. 156–160.
2. Колісник Б.І. Напрями вдосконалення системи фінансового планування діяльності лісогосподарських підприємств / Б.І. Колісник // Зб. наук. праць: Економічні науки. – Луцьк: ЛНТУ. – 2008. – Ч. 1. – С. 284–294.
- Kolisnyk, B.I. (2008), “Ways of improvement of the system of financial planning of forestry enterprises’ activity”, *Economic sciences*, Part 1, pp. 284–294.
3. Бабич Д.В. Стратегічне регулювання стійкого функціонування і розвитку економічних систем: Автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук: 08.02.03 / Бабич Д.В. // Наук.-дослід. екон. ін-т Мінва економіки та з питань європ. інтеграції України. – К., 2002. – 32 с.
- Babych, D.V. (2002), “Strategic management of the stable functioning and development of the economic systems”, Abstract of the thesis of Cand. Sci. (Econ.) degree, specialty 08.02.03, Research economic institute of

Ministry of economy and on questions Europe integrations of Ukraine, Kyiv, Ukraine.

4. Теслюк Н.П. Рекомендації щодо удосконалення механізму фінансового планування на підприємствах в умовах економічної кризи [Електронний ресурс] / Н.П. Теслюк // Вісник Національного транспортного університету. – 2008. – №17/1. – Режим доступу: <[http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vntu/2008\\_17\\_1/index.htm](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vntu/2008_17_1/index.htm)>

Tesliuk, N.P. (2008), “Recommendations in relation to the improvement of mechanism of the financial planning on enterprises in the conditions of economic crisis”, *Visnyk Natsionalnoho transportnoho universytetu*, no.17/1, available at: <[http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vntu/2008\\_17\\_1/index.htm](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vntu/2008_17_1/index.htm)>

5. Блонська В.І. Вдосконалення планування у стратегічному управлінні розвитком підприємства / В.І. Блонська, Р.Е. Городинський // Науковий вісник НЛТУ України: 36. наук.-техн. праць. – Львів: НЛТУ України. – 2008. – Вип. 18.1. – С. 237–242.

Blonska, V.I. and Horodynskiy, R.Ye. (2008), Improvement of planning of enterprise development strategic management, *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, Issue. 18.1, pp. 237–242.

6. Брітченко І.Г. Стратегічні аспекти залучення капіталу підприємствами на фондовому ринку / І. Г. Брітченко, Р.К. Перепелиця, В.І. Славінський // Вісник ДонДУЕТ. – 2006. – С. 243–250.

Britchenko, I.H., Perepelytsia, R.K. and Slavinskiy, V.I. (2006), “Strategic aspects of capital formation by enterprises at fund market”, *Visnyk DonDUET*, pp. 243–250.

7. Міоков Г.Л. Управління залученням запозичень суб'єктами господарювання [Електронний ресурс] / Г.Л. Міоков // Збірник наукових праць Кіровоградського національного технічного університету. – 2009. – Вип. 16. – Ч.1. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Npkntu\\_e/2009\\_16\\_1/stat\\_16\\_1/47.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Npkntu_e/2009_16_1/stat_16_1/47.pdf)

Miokov, H.L. (2009), “Management of bringing in of borrowings by business entity”, *Collection of scientific papers of the Kirovohrad national technical university*, Issue. 16, Part 1, available at: [http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Npkntue/2009\\_16\\_1/stat\\_16\\_1/47.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Npkntue/2009_16_1/stat_16_1/47.pdf)

8. Зінченко О.А. Підходи до оцінювання якості фінансового результату та фінансово-економічного розвитку підприємства / О.А. Зінченко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 3. – Т. 3. – С. 37–40.

Zinchenko, O.A. (2010), “Approaches of evaluation of quality of financial performance and financial and economic development of enterprise”, *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*, Vol. 3, no.3, pp. 37–40.

9. Пирогов Н.К. Закон Гибрата в исследованиях роста фирмы / Н.К. Пирогов, М.Г. Поповидченко // Корпоративные финансы. – 2010. – №1(13). – С.106–119.

Ryurogov, N.K. and Popovidchenko, M.H. (2010), “Gibrat’s law in researches of firm development”, *Corporate finances*, no.1(13), pp. 106–119.

10. Каплан Р. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Р. Каплан, Д. Нортон. – Из-

дательство: Олимп-Бизнес, 2003. – 304 с. – ISBN 5-901028-55-4, 0-87584-651-3.

Kaplan, R. and Norton, D. (2003), *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*, Olympus-business, ISBN 5-901028-55-4, 0-87584-651-3.

**Цель.** Обоснование концептуального подхода к разработке финансовой стратегии формирования капитала предприятий на основе современных методов финансового управления.

**Методика.** Разработка стратегии формирования капитала предприятий рассматривается как подсистема стратегического финансового планирования, которая базируется на организационном обеспечении, формируется за счет основных бизнес-процессов, зависит от тенденций финансового рынка, основывается на финансовых и нефинансовых показателях функционирования. Методика исследования базируется на оценке внутренней и внешней среды функционирования предприятия, учете его финансового потенциала.

**Результаты.** Даны рекомендации относительно формирования матрицы финансовых стратегий с целью выбора наиболее рационального построения стратегической карты формирования капитала, его прогнозирования в соответствии с определенными стратегическими ориентирами.

**Научная новизна.** Использование динамических методов оценки потребности в капитале, ее прогнозирования в контексте сбалансированной системы показателей и стоимостно-ориентированного подхода к управлению предприятиями.

**Практическая значимость.** Повышение эффективности функционирования всех составляющих, которые обеспечивают жизнеспособность финансового потенциала формирования капитала предприятия.

**Ключевые слова:** финансовая стратегия, формирование капитала, предприятие, концептуальный подход

**Purpose.** To substantiate the conceptual approach for development of financial strategy of business capital formation by means of modern methods of financial management.

**Methodology.** Development of strategy of business capital formation has been considered as a subsystem of the strategic financial planning, which is based on an organizational support, is formed by basic business processes, and depends on financial market tendencies, financial and nonfinancial indices of functioning. Research methods include estimation of internal and external environment of functioning of an enterprise and take into account his financial potential.

**Findings.** We have suggested creating the matrix of financial strategies in order to choose the most rational, construction of strategic chart of capital formation, with the aim of its prognostication according to certain strategic guidelines.

**Scientific novelty.** We have used dynamic methods of estimation of capital requirements, its prognostication

in the context of the balanced system of indices and cost-oriented approach of business management.

**Practical value.** The increase of efficiency of functioning of all constituents which provide viability of financial potential of business capital formation.

**Keywords:** *financial strategy, forming of capital, enterprise, conceptual approach*

*Рекомендовано до публікації докт. екон. наук В.Я. Швецем. Дата надходження рукопису 19.11.12.*

УДК 330.322.5 (477.83)

С.М. Ткач

Інститут регіональних досліджень Національної академії наук України, м. Львів, Україна,  
e-mail: t.solomija@gmail.com

## ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ ВНУТРІШНІХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ У РЕГІОНІ

S.M. Tkach

Institute of Regional Researches of the National Academy of Sciences of Ukraine, Lviv, Ukraine,  
e-mail: t.solomija@gmail.com

## EVALUATION OF LEVEL OF INTERNAL INVESTMENT RISKS IN REGION

**Мета.** Розгляд інвестиційних ризиків у регіоні загалом і за сферами впливу, зокрема на прикладі Львівської області.

**Методика.** Комплексна оцінка інвестиційних ризиків регіону здійснена на основі розрахунку 25 відносних показників за період 2000–2011 рр. Обрана множина показників характеризує ступінь ризику в ключових сферах впливу (економічній, соціальній, технічній, екологічній і кримінальній) на стан інвестиційної діяльності регіону. Інтегральні показники для видів ризику та зведеного інвестиційного ризику регіону розраховано за допомогою таксономічного методу. Оцінку рівня ризиків здійснено на основі використання модифікованої автором шкали Харрінгтона. Інформаційною базою дослідження стали офіційні статистичні дані, опубліковані у статистичному щорічнику та на сайті Головного управління статистики у Львівській області.

**Результати.** Здійснено аналіз та оцінку ризиків інвестиційної діяльності у Львівській області за ключовими сферами впливу. Зокрема, виявлено такі тенденції. На початку аналізованого періоду (2000–2001 рр.) найбільш загрозливими для інвестиційної діяльності Львівщини були соціальні та економічні ризики. Згодом (у 2002–2005 рр.) акцент перемістився на кримінальні ризики, а з 2008 р., разом з економічними загрозами, особливою гостротою набуло питання технічного оснащення виробничо-господарського комплексу Львівської області, що останніми роками знаходиться в досить критичному стані. Загалом у Львівській області переважає середній рівень внутрішніх інвестиційних ризиків, що свідчить про сприятливий інвестиційний клімат у регіоні й можливість нарощування додаткових обсягів капіталовкладень на його території.

**Наукова новизна.** Удосконалено методику оцінювання регіональних інвестиційних ризиків, що дозволяє місцевим органам влади комплексно ідентифікувати їх рівень, а також оцінювати рівень ризикованості окремих сфер господарювання.

**Практична значимість.** Отримані результати діагностики рівня та динаміки показників інвестиційних ризиків у регіоні створюють аналітичну основу для формування відповідних програм і прогнозів розвитку інвестиційної діяльності регіональними та центральними органами влади.

**Ключові слова:** *інвестиції, інвестиційний ризик, регіон, інвестиційна діяльність, безпека, Львівська область*

**Постановка проблеми.** Глобальні умови сьогодення характеризуються підвищеною ризикованістю інвестиційних процесів, що відбуваються на мезорівні. Скорочення обсягів інвестицій негативно відображається на соціально-економічному розвитку регіону. З огляду на це, оцінювання інвестиційних ризиків, пошук шляхів їх запобігання й мінімізації є важливими та актуальними вимогами сучасності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій** з проблем ідентифікації інвестиційних ризиків виявив, що більшість учених це питання вивчає на рівні підпри-

ємства, окремого інвестиційного проекту, зокрема до них належать: І. Бланк, Н. Брегін, В. Вітлінський, Л. Донець, М. Ерсон, А. Загородній, О. Кузьмін, В. Лук'янова, І. Маркіна, Ф. Мартене, Н. Подольчак, Р. Стенберг, А. Устенко та ін.

Натомість учені-економісти, які досліджували ризики мезорівня (А. Асаул, Е. Ананьєв, В. Гець, С. Іщук, Н. Корнева, В. Кравців, Г. Марченко, О. Мачульська, К. Ткаченко та ін.), здебільшого, розглядали їх як одну з двох основних характеристик (разом з інвестиційним потенціалом) інвестиційної привабливості регіону. У цьому контексті журналом „Експерт України“ свого часу було проведене обширне