

12. Герасименко Ю.В. Концептуальні засади становлення соціально-відповідального бізнесу в умовах глобалізації / Ю.В. Герасименко // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – № 5. – С. 345–349.
13. Словник сучасної економіки Макміллана; пер з англ. – К.: АртЕк 2000. – 640 с.
14. Риски внедрения инновационных проектов / Н.П. Денисенко, А.П. Гречан, К.А. Чигирик [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://iee.org.ua/files/alushta/73-denisenko-riski\\_vnedr\\_inn.pdf](http://iee.org.ua/files/alushta/73-denisenko-riski_vnedr_inn.pdf).
15. Сковородко А.А. Инновационные стратегии как фактор стабильного развития промышленных предприятий: дис. ... к. э. н.: спец. 08.00.05 / А.А. Сковородко [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.dissercat.com/content/innovatsionnye-strategii-kak-faktor-stabilnogo-razvitiya-promyshlennykh-predpriyatii?\\_openstat=cmVmZXJ1bi5jb207bm9kZTthZDE7#ixzz3v6OSWnhH](http://www.dissercat.com/content/innovatsionnye-strategii-kak-faktor-stabilnogo-razvitiya-promyshlennykh-predpriyatii?_openstat=cmVmZXJ1bi5jb207bm9kZTthZDE7#ixzz3v6OSWnhH).
16. Косенко З.Г. Устойчивое инновационное развитие экономики: условия и проблема оценки / З.Г. Косенко // Социальные факторы устойчивого инновационного развития экономики: тез. докл. II Междунар. науч.-практ. конф. (Минск, 22–23 сентября 2010 г.). – Минск, 2010. – С. 101–102 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bsu.by/Cache/pdf/476483.pdf>.
17. Ильиных С.А., Михайлова Е.В. Инновационная восприимчивость и сопротивление инновациям: социологический взгляд / С.А. Ильиных, Е.В. Михайлова; Новосибирский государственный университет экономики и управления [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://teoria-practica.ru/rus/files/arhiv\\_zhurnala/2015/14/sociology/ilyinykh-mikhailova.pdf](http://teoria-practica.ru/rus/files/arhiv_zhurnala/2015/14/sociology/ilyinykh-mikhailova.pdf).
18. Грант Р.М. Современный стратегический анализ / Р.М. Грант. – СПб.: Питер, 2008. – 560 с.
19. Масааки И. Кайдзен: Ключ к успеху японских компаний / И. Масааки. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 276 с.
20. Павловский Ю.Н. Устойчивое развитие и инновационная экономика / Ю.Н. Павловский [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://spkurdyumov.ru/economy/ustojchivoe-razvitie-i-innovacionnaya-ekonomika/>.
21. Сидоров В.И., Шедякова Т.Е. Проблемы развития рынка инноваций в процессе институционализации украинской экономики / В.И. Сидоров, Т.Е. Шедякова // Вісник Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна. – 2014. – № 1144 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://international-relations-tourism.karazin.ua/themes/irtb/resources/13ca58fe6fa3d130f52c4dc07c99f813.pdf>.
22. Сайт «Bosch в Украине» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bosch.ua/ru/ua/sustainability\\_innovation\\_6/values\\_6/values-landingpage.html](http://www.bosch.ua/ru/ua/sustainability_innovation_6/values_6/values-landingpage.html).
23. Стратегічне управління: [навч. посіб.] / В.І. Щелкунов, В.М. Загорулько, С.М. Подреза [та ін.]. – К.: НАУ – 352 с.

УДК 330.322.01

**Норкіна О.М.**

*кандидат технічних наук,  
доцент кафедри економіки та морського права  
Херсонської державної морської академії*

## ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ КРИЗОВОГО СТАНУ ЕКОНОМІКИ

У статті розглянуто сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні. Наведено теоретичні засади фінансового інвестування та обґрунтовано доцільність зміни напрямів інвестування з реального сектору економіки у фінансовий у кризові періоди. Виділено основні напрями фінансового інвестування та приділено увагу аналізу ризиків. Запропоновано заходи щодо покращання інвестиційного клімату в державі.

**Ключові слова:** інвестиційні ризики, дисконтування, ставка дисконтування, чиста приведена вартість проекту, капіталізація, інвестиційний портфель.

### **Норкіна О.Н. ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСНОГО СОСТОЯНИЯ ЭКОНОМИКИ ГОСУДАРСТВА**

В статье рассмотрено современное состояние инвестиционной деятельности в Украине. Приведены теоретические основы финансового инвестирования и обоснована целесообразность изменения направлений инвестирования из реального сектора экономики в финансовый в кризисные периоды. Выделены основные направления финансового инвестирования и уделено внимание анализу рисков. Предложены меры по улучшению инвестиционного климата в стране.

**Ключевые слова:** инвестиционные риски, дисконтирование, ставка дисконтирования, чистая приведенная стоимость проекта, капитализация, инвестиционный портфель.

### **Norkina O.N. PROBLEMS OF FINANCIAL INVESTMENT IN THE CONDITIONS OF THE ECONOMIC CRISIS STATE**

The article deals with the current state of investment activity in Ukraine. The theoretical foundations of the financial investment and the expediency of changing directions of investment from the real economy to the financial in the crisis period. The basic directions of financial investment and the attention given to risk analysis. Proposes measures to improve the investment climate in the country.

**Keywords:** investment risks, discounting, discount rate, Net Present Value of the project, capitalization, investment portfolio.

**Постановка проблеми.** Інвестиції є найважливішою складовою валового внутрішнього продукту держави. Вони вважаються основною передумовою економічного та соціального розвитку суспільства. Однак інвестування не може здійснюватися, якщо інвестори не вбачають прибутку від вкладення коштів у виробництво, фінансові інструменти, нерухомість, інтелектуальну власність або будь-які інші проекти. Проблема прибутковості інвестицій особливо гостро постає у періоди економічних, політичних та соціаль-

них криз у суспільстві, оскільки тут виникає дилема: скорочення обсягів інвестиційних програм, з одного боку, поглиблює кризу, а з іншого – вкладаючи кошти у нестабільній ситуації, інвестори ризикують отримати збитки. Вирішенню завдання оптимізації інвестиційного портфелю в умовах кризового стану економіки держави присвячена дана наукова стаття.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичним основам та обґрунтуванню практичних рішень в інвестиційній діяльності присвячено багато

наукових праць іноземних та вітчизняних вчених. Значний внесок у дослідження проблем інвестування зробили Ю. Бриггем, Р. Брейли, Дж. Ван Хорн, С. Шмидт, Г. Бірман, А. Мертенс, А. Маршалл, У. Шарп, Л.О. Бакаєв, А.А. Пересада, Б.М. Данилишин, М.Х. Корецький, О.І. Дацій, Б.В. Губський, О.С. Ривак, П.Г. Перерва, Б.М. Щукін, О.І. Амоша, В.Д. Шапіро, С.М. Василенко, В.Г. Федоренко, С.Г. Галуз, К.Д. Гурова, О.М. Ястремська, В.В. Шеремет та багато інших.

**Мета статті** полягає у формуванні обґрунтованого методологічного підходу до оптимізації портфелю фінансових інвестицій в умовах нестабільності економічного середовища. З цією метою розглядаються теоретичні аспекти фінансового інвестування, досліджуються його інструменти та найбільш ефективні засоби їх використання з мінімізацією ризиків.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Економічна теорія визначає інвестиції як сукупність витрат, що реалізуються у формі вкладів приватного чи державного капіталу в різноманітні галузі національної чи зарубіжної економіки з метою отримання прибутку: грошових коштів, цільових банківських вкладів, акцій та інших цінних паперів, технологій, машин, устаткування, ліцензій, кредитів, будь-яке інше майно чи майнові права, інтелектуальні цінності, вкладені в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку [8]. Основний вплив на стан економіки держави, якщо не брати до уваги інвестиції в інтелектуальну власність та людські ресурси, здійснюють капітальні (реальні) та фінансові інвестиції.

Загальна класифікація за об'єктами визначає реальні інвестиції як укладання коштів у виробничі фонди (основні та оборотні). В основному це вкладення в матеріальні активи – будинки, споруди, обладнання та інші товарно-матеріальні цінності, а також нематеріальні активи (патенти, ліцензії, know-how, технічна, науково-технічна, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна та інша документація). Фінансові інвестиції визначаються як укладання капіталу в різні фінансові інструменти з метою отримання прибутку в майбутньому [1; 2]. Фінансові інвестиції, у свою чергу, підрозділяються на прямі (внесення засобів у статутний фонд юридичної особи в обмін на його корпоративні права) і портфельні (придбання цінних паперів та інших фінансових активів на фондовому ринку). Від обсягів та цільового використання цих типів інвестицій залежать ефективність функціонування та довгостроковий розвиток економіки будь-якої держави.

Однак розвиток економіки у часі схильний до циклічних коливань, в яких періоди зростання змінюються періодами спаду. Окрім того, на економічний стан держави можуть впливати несистемні фактори, такі як політичні кризи, війни, епідемії, природні катаклізми і т. ін. Саме у періоди кризового стану економіки держави виникають найбільші складності в інвесторів щодо прийняття обґрунтованих та раціональних інвестиційних рішень.

З точки зору інвестора ефективність інвестицій визначається їх прибутковістю на вкладений капітал. В умовах сталого економічного розвитку найбільш привабливим є довгострокове капітальне інвестування, оскільки коефіцієнт дисконтування при розрахунку показника NPV (чиста приведена вартість проекту) досить малий та дозволяє отримати стабільний обсяг прибутку на протязі років існування проекту (формула 1) [3; 4].

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r_p)^t}, \quad (1)$$

де  $CF_t$  – очікувані чисті грошові потоки проекту за рік  $t$ ;

$r_p$  – ставка дисконтування.

Як відомо, ставка дисконтування – це коефіцієнт, що застосовується для визначення поточної вартості грошових потоків, які прогножуються на майбутнє [5]. Коефіцієнт дисконтування враховує загальний ризик неотримання інвестором прибутку через певний проміжок часу. Існують різні підходи до розрахунку ставки дисконтування, але у загальному вигляді вони враховують наступні фактори:

- сферу діяльності та галузеву належність підприємства, розмір підприємства, структуру його капіталу (власний, позичковий), якість інвестиційного менеджменту, фінансовий стан і ліквідність активів, ступінь залежності від постачальників сировини та ресурсів, ступінь залежності від ринків збуту продукції і послуг, ступінь зношеності основних засобів;

- сферу ринкового обігу активу, її стабільність з погляду на отримання потоку доходів від використання чи наступного перепродажу активу, специфіку активу, ліквідність активу, якість інвестиційного менеджменту;

- інвестиційний клімат у країні – реципієнти інвестицій (якщо йдеться про оцінку вкладень іноземного інвестора у придбання підприємства, окремого виду активу), поточний темп інфляції та інфляційні очікування.

У періоди кризи негативний вплив зазначених факторів значно зростає, що призводить до збільшення ставки дисконтування та наростання ризиків інвестора з часом у геометричній прогресії. За таких умов довгострокове капітальне інвестування стає неефективним і навіть неможливим. У цій ситуації логічним виглядає перегляд напрямів інвестування з реального сектору економіки у фінансовий.

Фінансові інвестиції – окремий напрям інвестиційної діяльності, що полягає у вкладенні коштів у різноманітні фінансові інструменти, що є предметом купівлі-продажу на фінансовому ринку [6; 7]. Фінансові інструменти можна умовно поділити за секторами фінансового ринку, на яких вони обертаються (табл. 1).

Таблиця 1  
Сегменти фінансового ринку та інструменти, що на них обертаються

Сектор фінансового ринку	Фінансові інструменти
Фондовий ринок	Цінні папери
Валютний ринок	Валюти
Грошово-кредитний ринок	Депозитні вклади
Ринок нерухомості	Права власності на об'єкти нерухомості
Строковий ринок	Деривативи: опціони, ф'ючерси, варанти
Товарний ринок	Товарні цінності: електроенергія, с/г продукція, дорогоцінні та промислові метали, сировина та матеріали
Інші ринки	Дорогоцінні камені предмети мистецтва, антикваріат тощо

Інструменти фінансового ринку мають ряд суттєвих переваг перед капітальними вкладеннями з точки зору інвестування, серед яких:

- висока ліквідність (їх можливо значно швидше реалізувати порівняно з об'єктами капітальних інвестицій);

- більш висока прибутковість у короткостроковій перспективі;

- вільний доступ до їх придбання;

- більша маневреність при формуванні інвестиційного портфелю в залежності від ринкової ситуації або цілей інвестора.

При формуванні інвестиційного портфелю перед інвестором на фінансовому ринку постають наступні головні завдання:

- вибрати оптимальний тип інвестиційного портфелю (за джерелом надходження доходу – портфелі росту, доходу або комбінований; за рівнем ризику – агресивний, помірковано-агресивний, консервативний);

- оцінити прийнятне для себе поєднання ризику та доходу портфелю і, відповідно, визначити питому вагу портфелю фінансових інструментів;

- визначити початковий склад портфелю;

- вибрати схему управління портфелем.

В умовах кризового стану економіки головним чинником формування інвестиційного портфелю є рівень ризику, прибутковість відходить на другий план, оскільки основна задача – зберегти капітал у важкі часи для бізнесу.

Ризик в інвестуванні – це кількісно оцінена з позиції певного суб'єкта інвестиційної діяльності невизначеність, пов'язана із можливістю виникнення в процесі реалізації інвестиційного проекту несприятливих подій та їх наслідків у формі певних фінансових втрат (зниження доходів, зростання витрат, втрата прибутку тощо) [8; 9]. Таким чином, ключовими складовими сутності інвестиційного ризику як економічної категорії є:

- невизначеність дії ринкових факторів у даний час та у майбутньому;

- існування декількох альтернатив розвитку подій;

- можливість настання несприятливої події, ймовірність втрат активів, неотримання очікуваного прибутку або інших відхилень від запланованих, прогнозованих показників;

- об'єктивна необхідність здійснення управлінських заходів щодо зменшення можливих негативних або несприятливих наслідків;

- суб'єктивне сприйняття подій.

Метою аналізу впливу ризику на ефективність інвестицій є розробка можливих заходів щодо запобігання виникненню очікуваних фінансових втрат. Досягнення даної мети у значній мірі визначається якістю ідентифікації ризиків інвестицій, тобто повнотою виявлення всієї системи несприятливих факторів, здатних зумовити зниження доходів, зростання інвестиційних потреб у капіталі та відповідне зменшення інвестиційного прибутку. У зв'язку з цим інвестиційний аналіз передбачає складання вичерпного переліку ризиків для кожного інвестиційного проекту та оцінку відповідної структури очікуваних фінансових втрат. Загальну класифікацію інвестиційних ризиків наведено на рис. 1.

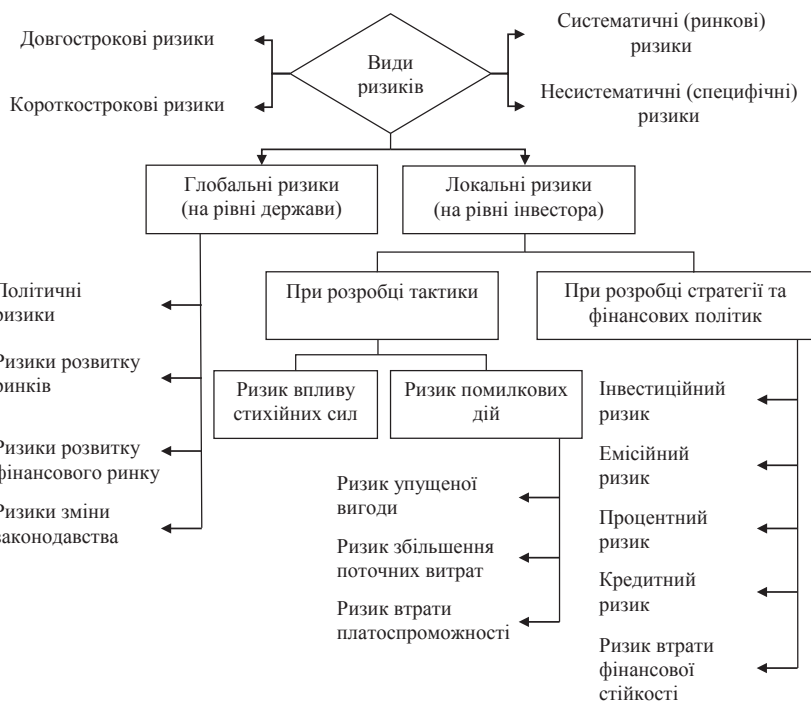


Рис. 1. Класифікація інвестиційних ризиків

Таким чином, в умовах макроекономічної та політичної нестабільності в сучасних умовах України в рамках програм інвестування потрібен максимально чіткий та зважений аналіз інвестиційних ризиків.

**Висновки.** Фінансові інвестиції мають надзвичайно важливе значення для розвитку економіки держави в умовах, коли довгострокове капітальне інвестування є високоризикованим. Вони є найбільш дієвим інструментом та рушійною силою економіки, що знаходиться у кризовому становищі.

Інвестиційний клімат в Україні залишається несприятливим, що призводить до нестачі інвестиційних ресурсів в економіці держави. Це ускладнює структурні зрушення в економіці регіонів, призводить до диспропорцій в їх розвитку та гальмує соціально-економічний розвиток держави в цілому.

Покращити ситуацію, на нашу думку, можливо за рахунок підвищення капіталізації суб'єктів фінансового ринку, ефективності систем управління ризиками та компенсаційних механізмів ринку; консолідації біржової та депозитарної систем на принципах регульованих ринків Європейського Союзу; захисту прав інвесторів на ринках; створення нового законодавства, упровадження міжнародних стандартів обліку та фінансової звітності; реформування системи державного регулювання фінансового ринку.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 16.06.1991 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
2. Закон України. Про режим іноземного інвестування від 19.03.1996 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>.
3. Бакаєв Л.О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями: [навч. посіб.] / Л.О. Бакаєв. – К.: КНЕУ, 2000. – 151 с.
4. Бирман Г. Капиталовложения. Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт. – М.: Юнити, 2003. – 632 с.

5. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли. – М.: Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с.
6. Бриггем Ю. Финансовый менеджмент: в 2-х т. / Ю. Бриггем. – СПб.: Экономическая школа, 1997. – 497 с.
7. Ван Хорн Дж. Основы финансового менеджмента / Дж. Ван Хорн. – М.: Вильямс, 2008 – 1232 с.
8. Мертенс А. Инвестиции / А. Мертенс. – К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 416 с.
9. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 1028 с.

УДК 658.14

**Продиус О.І.**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри менеджменту  
Одеського національного політехнічного університету

**Васіна В.В.**  
студентка  
Одеського національного політехнічного університету

**Богослорова А.А.**  
студентка  
Одеського національного політехнічного університету

## СИСТЕМА КОНТРОЛІНГУ ЯК СУЧАСНА КОНЦЕПЦІЯ УПРАВЛІННЯ

Статтю присвячено дослідженню проблеми формування системи контролінгу як сучасної концепції управління, заснованої на новій парадигмі менеджменту, що підвищує стійкість економічного розвитку підприємства. Проаналізовано основні проблеми впровадження контролінгу в практичну діяльність вітчизняних підприємств. Наведено опис основних етапів впровадження служби контролінгу в систему управління підприємством, виділено цілі, принципи та функції її діяльності, сферу повноважень, що буде сприяти досягненню стратегічних та тактичних цілей підприємства.

**Ключові слова:** контролінг, сучасна концепція управління, служба контролінгу, менеджмент, функції контролінгу, методи управління, функції управління.

### **Продиус О.І., Васіна В.В., Богослорова А.А. СИСТЕМА КОНТРОЛІНГА КАК СОВРЕМЕННАЯ КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ**

Статья посвящена исследованию проблемы формирования системы контроллинга как современной концепции управления, основанной на новой парадигме менеджмента, повышающей устойчивость экономического развития предприятия. Проанализированы основные проблемы внедрения контроллинга в практическую деятельность отечественных предприятий. Приведено описание основных этапов внедрения службы контроллинга в систему управления предприятием, выделены цели, принципы и функции ее деятельности, сфера полномочий, что будет способствовать достижению стратегических и тактических целей предприятия.

**Ключевые слова:** контроллинг, современная концепция управления, служба контроллинга, менеджмент, функции контроллинга, методы управления, функции управления.

### **Prodius O.I., Vasina V.V., Bogoslovova A.A. SYSTEM OF CONTROLLING AS MODERN CONCEPT OF MANAGEMENT**

The article is devoted to problems of formation of system of controlling as a modern management concept, based on a new paradigm of management that promotes the sustainability of economic development of the enterprise. It analyses main problems of implementation of controlling in the practice of domestic enterprises. A description of the main stages of implementation of controlling service in the enterprise management system, the objectives, principles and functions of its activity, scope of authority, which will contribute to the achievement of the strategic and tactical goals of the company.

**Keywords:** controlling, the modern concept of control, controlling service, the management, function of controlling, techniques of management, functions of management.

**Постановка проблеми.** Сьогодні в умовах кризового стану економіки, зумовлених політичної нестабільністю, проведенням антитерористичної операції на сході країни, різким коливанням валютних курсів, високими темпами інфляції, зменшенням купівельної спроможності населення, ускладненням кредитування банківськими установами для багатьох підприємств особливо актуальним є підвищення конкурентоспроможності за рахунок грамотного управління економічною діяльністю. Так, посилення нестабільності організаційно-економічної середовища викликає необхідність перегляду всієї системи управління підприємством. Нова парадигма управління характеризується наступними рисами: позиціонування підприємства як «відкритої» системи, функціонуючої в єдності з внутрішньою і зовнішньою середовищем; визнання основною метою діяльності не зріст виробни-

цтва, а якість продукції та задоволення споживачів; зріст цінності спеціалістів, які володіють знаннями; збільшення ролі організаційної культури та мотивації робітників [1].

У таких умовах саме процес прийняття виважених та ефективних управлінських рішень виступає найважливішим засобом забезпечення умов виходу з економічної кризи та надійним механізмом соціально-економічних перетворень, яких неможливо досягти без здійснення ефективної процедури контролінгу підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у дослідження контролінгу та практичне використання його механізмів внесли наступні зарубіжні вчені: П. Вебер, Р. Мані, Е. Майер, Т. Райхман, Х.І. Фольмут. Проблемам формування контролінгу як системи управління присвятили свої праці Е. Майер,