

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

**Мелих Ольга Володимирівна**

УДК 658.152:65.012.7(043.3/.5)

**ФОРМУВАННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ  
ПРОМИСЛОВИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ НА ЗАСАДАХ КОНТРОЛІНГУ**

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

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Одеса – 2015

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Одеській національній академії зв'язку ім. О.С. Попова Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник** доктор економічних наук, професор  
**Князєва Олена Альбертівна,**  
Одеська національна академія зв'язку ім. О.С. Попова,  
професор кафедри економіки підприємства та  
корпоративного управління.

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Хрущ Ніла Анатоліївна,**  
Хмельницький національний університет,  
завідувач кафедри фінансів та банківської справи;

кандидат економічних наук, професор  
**Черкасова Тетяна Ігорівна,**  
Одеський національний політехнічний університет,  
професор кафедри економіки підприємств.

Захист відбудеться «02» липня 2015 р. о 14<sup>00</sup> годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.052.10 в Одеському національному політехнічному університеті за адресою: 65044, м. Одеса, проспект Шевченка, 1.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Одеського національного політехнічного університету за адресою: 65044, м. Одеса, проспект Шевченка, 1.

Автореферат розісланий «02» червня 2015 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

Г.Б. Свінарьова

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Ведення підприємницької діяльності в ринкових умовах ставить перед підприємствами України складні вимоги, збільшуючи потреби у своєчасному реагуванні як на зовнішні, так і на внутрішні чинники діяльності суб'єкта господарювання. Особливо це відчутно в складних фінансово-економічних та політичних умовах сьогодення, які суттєво скорочують можливості самофінансування підприємств та виводять на перший план проблеми пошуку зовнішніх інвестицій і, як наслідок, активізації інвестиційної діяльності.

Стрімкі зміни економічних, правових та інших умов господарювання потребують постійного поліпшення системи інформування управлінського апарату підприємств про зміни, що можуть вплинути на діяльність цього суб'єкта господарювання. Це стосується і інвестиційної діяльності, зокрема, процесів формування, оцінювання та прийняття інвестиційних рішень підприємствами, оскільки інвестування є одним з провідних інструментів розвитку. Однією з ефективних систем управління, моніторингу і діагностики діяльності процесів прийняття управлінських рішень щодо інвестування на підприємстві є контролінг.

В умовах розширення економічної співпраці між українськими, європейськими та іншими іноземними підприємствами попит на системи моніторингу і діагностики діяльності, зокрема, систему контролінгу, як на уніфіковані та повсюдно визнані системи управління інвестиційною діяльністю та прийняття інвестиційних рішень, щороку зростає. Це стосується більшості сфер економічної діяльності, зокрема промислової сфери як однієї з найважливіших складових господарчого комплексу країни, що становить в середньому 26,4% в структурі ВВП. Промисловість відіграє важливу роль у розвитку економіки країни та її виходу на нові ринки збуту, серед іншого завдяки підписанню Україною Угоди про Асоціацію з ЄС, партнерським відносинам із КНР, США, країнами Азії та Африки. Ці партнерські відносини мають підвищити обсяги інвестицій в Україну, що призводить до актуалізації питання вибору оптимальних та прийнятних для всіх закордонних партнерів методів прийняття інвестиційних рішень.

Враховуючи складність узгодження низки техніко-економічних аспектів формування, оцінювання та прийняття інвестиційних рішень в умовах розширення міжнародних відносин, актуальності набуває використання на вітчизняних підприємствах загальноприйнятих міжнародних підходів щодо моніторингу та діагностики, а саме системи контролінгу. На сьогодні багато проектів перебуває в режимі «очікування» (*on hold*) через відсутність уніфікованого підходу до оцінювання ефективності інвестицій та алгоритму

проведення комплексного аналізу впливу окремих інвестиційних проектів на фінансово-економічні результати діяльності промислових підприємств. Це, у свою чергу, гальмує процес оновлення й модернізації промислових підприємств та знижує рівень їх конкурентоздатності. Тоді як вдале формування та ефективне прийняття інвестиційних рішень на промислових підприємствах дасть змогу залучити додаткові інвестиції та диверсифікувати ризики.

Аналіз останніх наукових розробок стосовно вибору підходів щодо формування та оцінювання інвестиційних рішень та запровадження контролінгу свідчить, що на сьогодні вже існує певна кількість ґрунтовних праць у цьому напрямку. Так, питання контролінгу у своїх роботах розкривали українські вчені С.В. Войтко, С.В. Івахненко, М.С. Пушкар, Л.Д. Смірнова, О.О. Терещенко, Т.І. Черкасова. Серед закордонних учених свої праці питанню контролінгу присвятили: Я. Дручарчик, А.М. Кармінський, Т. Райхман, Х.Й. Фольмут, Ф. Фрайберг, Д. Хан та П. Хорварт. Серед авторів, які досліджували методи та моделі оцінювання інвестиційних проектів і проблематику визначення економічних результатів діяльності промислових підприємств, можна визначити Р.Х. Гарісона, М. Гупту, А. Дамодарана, Г.Г. Кірейцева, О.В. Мертенса, М. Міллера, Ф. Модільяні, В. Мочерного, М. Новака, А.А. Пересаду, М. Хоммеля, Н.А. Хрущ, У. Шарпа, Б. Янга.

Незважаючи на велику кількість наукових праць, які окремо висвітлюють тему оцінювання інвестицій та визначення економічної ефективності діяльності підприємств, питання формування та оцінювання інвестиційних рішень на промислових підприємствах на засадах запровадження контролінгу залишається недостатньо дослідженим. Зокрема, питання впливу окремої інвестиції на діяльність промислового підприємства в цілому та питання визначення відповідності обраної інвестиції концепції сталого розвитку. Таким чином, постає нове наукове завдання – розробити науково-методичні підходи щодо формування та оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах впровадження контролінгу.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Національного університету «Києво-Могилянська академія» та є складовою держбюджетних досліджень на тему «Розвиток сучасних методів прийняття фінансових рішень» (номер державної реєстрації 0108U004086, 2008-2010 рр.), де автором доопрацьовано науково-методичні підходи до аналізу ефективності інвестиційної діяльності та методи оцінки ефективності інвестиційних проектів (Розділ 4. Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів в умовах України, довідка № 62-а від 04.02.2015 р.).

**Мета і задачі дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розробка науково-прикладних підходів та методичних положень щодо формування та

оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах впровадження контролінгу.

Для досягнення мети дослідження поставлено такі основні завдання:

- дослідити теоретичні основи процесу інвестиційної діяльності та поглибити наукове підґрунтя формування, оцінювання та прийняття інвестиційних рішень на підприємствах;

- проаналізувати етапи становлення системи контролінгу та визначити її взаємозв'язок з інвестуванням в діяльності підприємства;

- дослідити стан та доміанти розвитку промислової сфери України, визначити основні тенденції у виробничій сфері, визначити особливості процесу прийняття інвестиційних рішень на промислових підприємствах;

- проаналізувати наявні моделі визначення економічної ефективності інвестицій у системі контролінгу, які дозволяють встановити зв'язок між запровадженням окремих інвестиційних проектів і фінансово-економічними результатами діяльності промислових підприємств, проаналізувати явище операційної короткозорості та сформувавши інструментарій для проведення оцінювання та прийняття інвестиційного рішення;

- проаналізувати підходи щодо позиціонування контролінгу у системі управління промисловими підприємствами, визначити доцільність застосування системи контролінгу на підприємствах різних типів;

- дослідити вплив соціальної складової на економічні результати діяльності промислових підприємств в сучасних умовах, встановити можливі підходи до визначення соціальної результативності в контексті інвестиційної діяльності, зокрема, формування та оцінювання інвестиційних рішень;

- дослідити підходи до аналізу ризиків та невизначеності інвестиційних рішень, проаналізувати підходи щодо оцінювання інвестиційної діяльності підприємства у системі контролінгу за умов застосування інформаційно-аналітичних систем та розробити науково-методичний підхід та відповідний алгоритм формування та прийняття інвестиційних рішень на промислових підприємствах із застосуванням інструментів контролінгу та врахуванням ризику й невизначеності.

*Об'єктом дослідження* є процес інвестування на промислових підприємствах в умовах розвитку конкуренції.

*Предметом дослідження* є наукові та прикладні підходи щодо формування та оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах впровадження контролінгу.

**Методи дослідження.** Основу дослідження становлять загальнонаукові та загальноекономічні методи, а також методи, що базуються на діалектичному підході до пізнання явищ і процесів у діяльності підприємства. У теоретичному дослідженні системи контролінгу та основ прийняття інвестиційних рішень на

промислових підприємствах застосовано методи індукції, дедукції та порівняння. Для дослідження теоретичних основ процесу формування та прийняття інвестиційних рішень та етапів становлення системи контролінгу використано історичний підхід. Для вирішення поставлених завдань також використано: емпіричний метод – при вивченні становлення і розвитку теорії інвестування та контролінгу, їх понятійного апарату; економіко-математичне моделювання, метод експертного оцінювання та метод наукового експерименту – для розробки інструментарію для формулювання та оцінювання інвестиційних рішень на засадах контролінгу; статистичні методи (зокрема прийоми статистичного спостереження, групування тощо) в процесі аналізу ризику в оцінюванні інвестиційних проектів. Обробку статистичних даних проведено з використанням програмного забезпечення PASW 19 (SPSS). Для оцінювання інвестиційних рішень, розрахунку показників ефективності інвестиційних альтернатив та визначення їхнього впливу на фінансово-економічні результати діяльності промислових підприємств застосовано методи оцінювання й управління вартістю інвестиційних проектів та вартістю підприємства.

*Інформаційною базою дослідження* стали праці провідних вітчизняних і зарубіжних вчених, фахівців-практиків щодо інвестиційного аналізу, управління розвитком промислового підприємства та контролінгу, термінологічні словники, чинне законодавство і нормативно-правові акти, дані державної служби статистики України, звітності промислових підприємств, результати власних досліджень.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в удосконаленні теоретичних основ та методичних підходів щодо формування й оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах впровадження контролінгу як системи управління виробничою та інвестиційною діяльністю підприємства. Під час дослідження отримано такі нові наукові результати.

*вперше:*

– формалізовано концептуальний підхід та сформовано модель функціонального зв'язку між процесом формування та оцінювання інвестиційних рішень та контролінгом у системі управління виробничою та інвестиційною діяльністю підприємства, який передбачає комплексне оцінювання впливу інвестиційного проекту на економічну та соціальну результативності діяльності підприємства, забезпечує оптимізацію господарських процесів та підвищує загальну ефективність діяльності підприємства;

*удосконалено:*

– понятійний апарат теорії інвестування в частині уточнення поняття «інвестиції», під яким запропоновано розуміти вкладення активів з метою

отримання прибутку у короткостроковій перспективі, підвищення рівня конкурентоздатності та забезпечення сталого розвитку підприємства у довгостроковій перспективі із врахуванням впливу інвестиційного проекту на фінансово-економічні результати діяльності підприємства та його соціальну результативність;

– науково-прикладні підходи до прийняття та оцінювання інвестиційних рішень із точки зору їх впливу на економічну результативність діяльності промислових підприємств, на підставі чого сформовано відповідний інструментарій, що дає змогу: встановити залежність економічних результатів діяльності підприємства від реалізації інвестиційних проектів; врахувати можливість виникнення незворотних витрат та можливість залучення позичкового капіталу в процесі реалізації проекту; та визначити соціальну результативність діяльності;

*набули подальшого розвитку:*

– науково-методичний підхід до оцінки та прийняття інвестиційних рішень на засадах впровадження контролінгу, який на відміну від існуючих, інтегрує метод дисконтованих грошових потоків та реальних опціонів, що у підсумку дозволяє забезпечити прийняття оптимального інвестиційного рішення із врахуванням його впливу на соціальну результативність діяльності підприємства;

– позиціонування контролінгу у системі управління промисловими підприємствами, яке на відміну від традиційних уявлень, відносить контролінг до інструментів консалтингу, що поєднує усі аспекти прийняття інвестиційних рішень; перебуває у тісній взаємодії з різними елементами та підсистемами управління підприємством; дозволяє провести діагностику діяльності підприємства, сформулювати, проаналізувати та прийняти ефективне управлінське рішення; підвищити конкурентоздатність та покращити економічні результати діяльності підприємства;

– науково-методичний підхід до оцінювання ризиків інвестиційних рішень промислових підприємств в частині застосування матричної моделі Леонтьєва-Форда, що відрізняється від існуючих тим, що дозволяє оптимізувати процес прийняття управлінських рішень та враховувати вплив проекту як на діяльність підприємства, так і на навколишнє середовище;

– підходи до розуміння соціальної результативності діяльності підприємства, під якою запропоновано розуміти суму альтернативних витрат на реалізацію базових постулатів сталого розвитку, яка формується за рахунок зниження негативного впливу на довкілля, уникнення штрафних санкцій через недотримання норм законодавства та порушення принципів соціальної відповідальності, підвищення суспільної корисності та показує вплив

діяльності підприємства на соціальну, економічну та інші складові життєдіяльності суспільства.

**Практичне значення одержаних результатів.** Одержані в дисертаційній роботі результати можуть бути використані для формування та оцінювання інвестиційних проектів промислових підприємств. Практична спрямованість отриманих результатів підтверджується довідками про впровадження результатів дослідження у діяльності підприємств Superior Die Set Corporation (довідка про впровадження № 17/103-07-14 від 17.07.2014 р.), ТОВ «І.С.М. ХОЛДИНГ» (довідка про впровадження № 25-09-14 від 26.09.2014 р.).

Результати дисертації застосовані у навчальному процесі Одеської національної академії зв'язку ім. О.С. Попова МОН України при викладанні дисципліни «Контролінг» освітньо-професійної програми підготовки бакалаврів за напрямом 6.030601 «Менеджмент» (довідка про впровадження № 245/1-14 від 09.09.2014 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є самостійно виконаною науковою працею, в якій виділено авторський підхід до формування та оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах контролінгу. Наукові положення, висновки та пропозиції, які виносяться на захист, одержані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертації використано лише ті ідеї та положення, що складають його індивідуальний внесок, який зазначений в авторефераті у переліку публікацій за темою дисертації.

**Апробація результатів дисертації.** Результати дослідження доповідалися на міжнародних та всеукраїнських конференціях: Науково-практичній конференції «Актуальні проблеми сучасних фінансових досліджень», НаУКМА (м. Київ, 25 квітня 2007 р.); Всеукраїнській конференції молодих науковців та студентів «Інноваційні процеси економічного росту: вітчизняний та світовий досвід», ТНЕУ (м. Тернопіль, 26-27 квітня 2007 р.); П'ятій ювілейній міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених «Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації», ТНЕУ (м. Тернопіль, 21-23 лютого 2008 р.); Шостій всеукраїнській науково-практичній конференції студентів, аспірантів, докторантів «Менеджмент підприємницької діяльності», Таврійський національний університет (м. Сімферополь, 16-18 квітня 2008 р.); Міжнародній конференції BINUM (Belgrade Model United Nations) (м. Белград, Сербія, 4-8 березня 2009 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Теоретичні основи та сучасні моделі розвитку національної економіки в умовах інтеграційних процесів», ТНЕУ (м. Тернопіль 4-5 грудня 2009 р.); Міжнародній конференції MUNTR (Model United Nations Turkey) (м. Ізмір,



Туреччина, 9-15 березня 2009 р.); VIII науково-практичній конференції «Економіка: сучасні проблеми та перспективи розвитку» («*Economics: current affairs and development prospects*») (м. Київ, 19 березня 2010 р.); II Міжнародній науково-практичній конференції «Економіка та фінанси в умовах глобалізації: досвід, тенденції та перспективи розвитку» (м. Макіївка, Донецька обл. 21-23 квітня 2010 р.); Науковій конференції «Стабільна фінансова система та економічний розвиток: виклик сьогодення», НаУКМА, (м. Київ, 31 січня 2011 р.); під час XXII Європейської літньої академії при Інституті Густава Штреземана (м. Бонн, Німеччина, 20-30 липня 2011 р.); I PhD конференції Докторської школи НаУКМА «Наукова робота: відкритість і відповідальність» (м. Київ, 12 березня 2012 р.); Міжнародній міжвузівській науково-практичній інтернет-конференції «Економіка і фінанси: аналіз тенденцій та перспектив розвитку» (м. Дніпропетровськ, 20 жовтня 2014 р.).

**Публікації.** За результатами досліджень опубліковано 15 наукових праць, з них: 1 монографія, 7 статей у фахових виданнях України, у т.ч. 1 стаття у науковому журналі, 6 статей у збірниках наукових праць, 1 – у виданні, що включені у міжнародні наукометричні бази; 6 – доповідей і тез доповідей на наукових конференціях та 1 науково-методичний підручник. Загальний обсяг публікацій становить 29,33 д.а., з яких особисто автору належить 16,63 д.а.

**Структура й обсяг роботи.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 199 найменувань – на 20 сторінках, 7 додатків – на 18 сторінках. Повний обсяг дисертації – 232 сторінки, з них 192 сторінки основного тексту. Дисертація містить 30 рисунків на 13 сторінках і 23 таблиці на 8 сторінках.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ**

**У вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформовано мету, завдання, визначено об'єкт, предмет і методи дослідження, висвітлено наукову новизну та практичну цінність отриманих наукових результатів, наведено відомості щодо структури та апробації роботи.

**У першому розділі** – «Теоретико-прикладні основи інвестиційної діяльності на промислових підприємствах» – розкрито суть поняття інвестиційної діяльності та інвестиційних рішень в системі управління промисловими підприємствами; досліджено місце контролінгу у цій системі та проаналізовано особливості формування інвестиційних рішень із застосуванням елементів контролінгу; досліджено стан промисловості України; розроблено імітаційну модель функціонального зв'язку між процесом інвестування та системою контролінгу в діяльності підприємств.

Дослідження показало, що в Україні промисловість посідає одне з найважливіших місць в структурі національного доходу, тому запровадження інновацій є важливою складовою подальшого сталого розвитку цієї сфери. Процес запровадження інновацій спонукає до активізації інвестиційної діяльності та формування відповідних інвестиційних проектів, що в свою чергу потребує запровадження комплексної системи управління виробничою та інвестиційною діяльністю підприємства. Світова практика свідчить, що такою системою може бути контролінг. На підставі теоретичних та емпіричних досліджень встановлено, що на сьогодні контролінг фактично виступає інструментом консалтингу, що поєднує різні аспекти прийняття управлінських рішень; перебуває у тісній взаємодії з різними елементами та підсистемами управління підприємством; дозволяє провести комплексну оцінку його діяльності; сформулювати, проаналізувати та прийняти ефективне інвестиційне рішення; підвищити конкурентоздатність та збільшити фінансово-економічні результати діяльності підприємства.

На основі критичного аналізу існуючих теоретичних розробок запропоновано тристороннє бачення терміну інвестицій, виходячи з точки зору фінансового, економічного та виробничого аспекту. Так, у першому випадку інвестиції є коштами для придбання фінансових чи реальних активів для отримання доходів та приросту капіталу. У другому – інвестиції є витратами з метою досягнення соціального ефекту і забезпечення росту фінансово-економічних показників діяльності. У третьому – процесом формування нового капіталу за рахунок придбання засобів виробництва з подальшим виготовленням і реалізацією продукції.

Встановлено, що особливість інвестиційної діяльності підприємства із застосуванням елементів контролінгу полягає у тому, що інвестиції націлені на підвищення рівня конкурентоздатності та забезпечення сталого розвитку підприємства із врахуванням впливу інвестиційної діяльності на фінансово-економічні результати та соціальну результативність діяльності підприємства.

Задля осмислення функціонального зв'язку між процесом інвестування та запровадженням системи контролінгу в діяльності підприємств в роботі побудовано відповідну імітаційну модель, завдяки якій доведено, що інтегрування інвестиційної діяльності із системою контролінгу дозволяє визначити вплив інвестиційного проекту на функціонування окремих структурних підрозділів промислового підприємства та на бізнес-процеси на ньому, а також встановити вплив інвестиційної діяльності на ефективність діяльності підприємства загалом (рис. 1).

Також встановлено, що використання запропонованої моделі надає змогу визначити економічну ефективність у вигляді зростання доходів та інших

фінансово-економічних показників, підвищення конкурентоспроможності тощо.

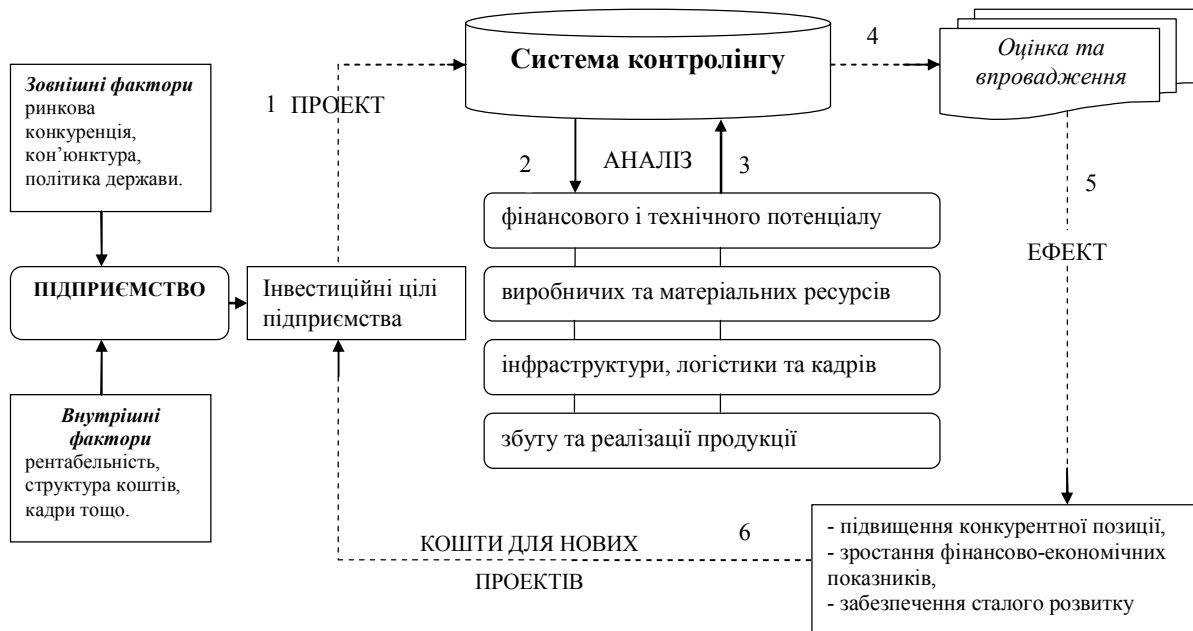


Рисунок 1 – Імітаційна модель функціонального зв'язку між контролінгом та процесом формування та оцінювання інвестиційних рішень у системі управління виробничою та інвестиційною діяльністю підприємства

Користуючись науковим підґрунтям теорії управління доведено, що головною особливістю, яка відрізняє процес оцінки інвестиційних рішень на засадах контролінгу, є те, що аналіз інвестиційних рішень відбувається із урахуванням необхідності забезпечення гнучкості в процесі формування та прийняття рішень на основі постійного моніторингу за перебігом реалізації проекту.

Встановлено, що оцінювання інвестиційних рішень на засадах запровадження контролінгу дозволяє виявити можливості та ризики; створити відповідні умови для діяльності підприємства; зменшити вплив негативних чинників; сприяє виникненню синергетичного ефекту; підтримці системи раннього попередження; поетапній координації реалізації проекту; забезпечує постійний моніторинг та діагностику впливу окремої інвестиції на діяльність підприємства та інформаційне забезпечення працівників щодо перебігу інвестиційного процесу.

У другому розділі – **«Методи і моделі процесу формування інвестиційних рішень на промислових підприємствах»** – досліджено методи та моделі, які дозволяють оцінити ефективність інвестиційних альтернатив, передбачити ймовірні ризики, спрогнозувати фінансово-економічні результати діяльності підприємства та визначити вплив обраної інвестиції на них;

досліджено значення інформаційно-аналітичних систем в прийнятті інвестиційних рішень із запровадженням контролінгу та визначено підходи щодо визначення соціальної результативності діяльності підприємства; досліджено питання оцінки ризиків при формуванні інвестиційних рішень промисловими підприємствами за впровадження контролінгу шляхом обґрунтування науково-методичного підходу до їх оцінки; проаналізовано явище операційної короткозорості у процесі формування, оцінювання та прийняття інвестиційних рішень.

Доведено, що традиційні методи оцінки інвестиційних рішень такі, як методи дисконтованих грошових потоків – DCF та методи реальних опціонів – ROT, – з недостатньою точністю дозволяють проаналізувати ефективність рішення, оскільки не враховують усіх особливостей та взаємозв'язків, які виникають при запровадженні інвестиційної діяльності на промислових підприємствах. Висунуто гіпотезу, що оцінювання інвестиційних рішень повинне враховувати як фінансові, так і нефінансові індикатори, волатильність, а також якісні і кількісні показники доцільності прийняття інвестиційних рішень.

Оскільки оцінка фінансово-економічної ефективності є одним з ключових в діяльності підприємства, в роботі встановлено вплив окремих інвестиційних проектів на збільшення його фінансово-економічної ефективності, зокрема на додану економічну вартість, та розроблено відповідний науково-методичний підхід (рис. 2).

Доведено, що оскільки такі методи визначення фінансово-економічних показників діяльності, зокрема вартості підприємства, як WACC (середньозважена вартість капіталу) та CAPM (модель оцінки вартості капітальних активів) вимагає прогнозування доходності фондового ринку та безризикової ставки, а  $\beta$ -бета окремих проектів (визначає наскільки ризик окремого інвестиційного проекту впливає на вартість підприємства та на загальний ризик ведення бізнесу) не є загальнодоступною інформацією, то для спрощення та оптимізації процесу прийняття інвестиційних рішень на промислових підприємствах необхідно застосовувати такі методи аналізу, як DCFpre-money (завдяки якому можна встановити зміну ефективності діяльності підприємства до прийняття рішення про запровадження певного інвестиційного проекту) та DCFpost-money (який дозволяє встановити зміни фінансово-економічних показників після прийняття інвестиційного рішення).

Доведено, що особливість застосування контролінгу в формуванні та прийнятті інвестиційних рішень, а також у досягненні головної мети підприємства, полягає у тому, що він визначає можливість управлінського персоналу вплинути на формування фінансово-економічних результатів діяльності підприємства за рахунок застосування математичного апарату та

комплексного підходу до аналізу впливу окремих проектів на ефективність діяльності підприємства.

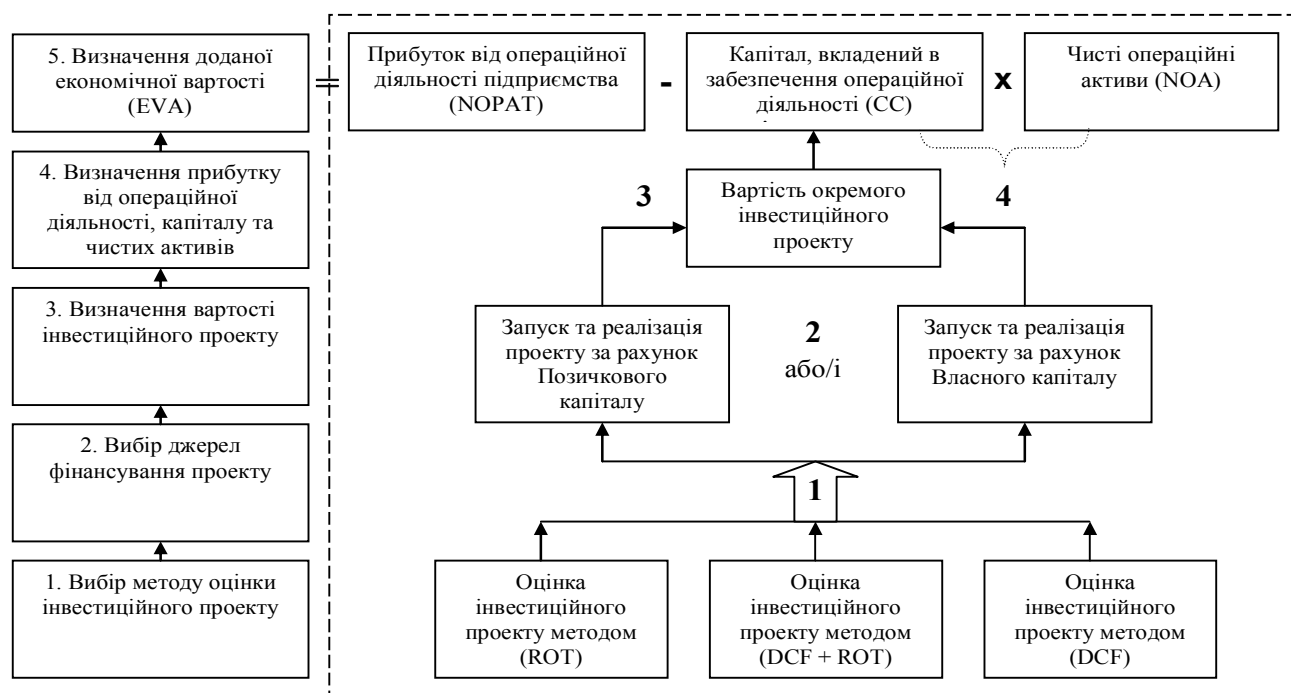


Рисунок 2 – Науково-прикладний підхід до оцінки впливу окремих інвестиційних проектів на збільшення фінансово-економічної ефективності діяльності промислового підприємства

Логіка дослідження привела до розуміння того, що для оптимізації процесу прийняття інвестиційних рішень на підприємстві необхідною є застосування налагодженої системи надходження, обробки інформації та зворотного зв'язку між структурними підрозділами підприємства та відділом/службою контролінгу. Тобто виникає необхідність застосування інформаційно-аналітичних систем та спеціалізованих ІТ-програмних продуктів з модулем контролінгу. З огляду на вищевикладене, в роботі проаналізовано існуючі інформаційно-аналітичні системи прийняття управлінських рішень, а саме: ERP-системи Avanté на базі американської виробничої компанії Superior Die Set Corporation, а також продуктів SAP, Oracle, Microsoft Business Solutions, НаРес CPR Platform та pmOne AG – Tagetik 3.0, які дають можливість оцінити та оптимізувати бізнес-процеси та процеси збору та обробку інформації, збільшити ефективність використання наявних ресурсів тощо. Проведений аналіз дозволив розробити концептуальні положення щодо вибору програмного забезпечення для підприємства із врахуванням: основних характеристик та існуючого стану підприємства, цілей застосування та очікуваного результату після запровадження інформаційно-аналітичної системи.

Впровадження в діяльність сучасних підприємств соціального вектору розвитку обумовлює дослідження терміну соціальної результативності діяльності підприємства, яку визначено як суму альтернативних витрат на реалізацію базових постулатів сталого розвитку, що формується за рахунок зниження негативного впливу на довкілля, уникнення штрафних санкцій через недотримання норм законодавства та порушення принципів соціальної відповідальності, підвищення суспільної корисності та показує вплив діяльності підприємства на різні складові життєдіяльності суспільства.

Діяльність підприємства в умовах невизначеності та ризику спричинили до розуміння того, що в ході оцінки ефективності запровадження інвестиційних проектів необхідним є одночасний аналіз рівня ризиків із урахуванням результативності операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства. Досліджено явище операційної короткозорості та доведено, що його наявність призводить до підвищення ступеню ризику неотримання фінансових та нефінансових вигід в процесі оцінювання та прийняття інвестиційних рішень. Для подолання цього явища розроблено інструментарій, що дозволяє: встановити залежність фінансово-економічних результатів діяльності підприємства від реалізації інвестиційних проектів; врахувати можливість виникнення незворотних витрат і залучення позичкового капіталу в процесі реалізації проекту; та визначити соціальну результативність діяльності.

**У третьому розділі – «Науково-прикладні підходи щодо прийняття та оцінювання інвестиційних рішень на промислових підприємствах на засадах впровадження контролінгу»** – удосконалено науково-методичний підхід до прийняття та оцінювання інвестиційних рішень із точки зору їх впливу на фінансово-економічну результативність діяльності підприємства; сформовано інструментарій, що передбачає поєднання дисконтованих методів з методами та моделями, які включають в себе оцінку ймовірності настання ризиків та виникнення незворотних витрат, а також врахування позичкового капіталу у процесі реалізації інвестицій; обґрунтовано необхідність урахування впливу інвестиційної діяльності на соціальну результативність діяльності підприємства; розроблено практичні рекомендації щодо впровадження контролінгу на промислових підприємствах.

Відповідно для проведення оцінювання інвестиційних рішень із застосуванням елементів контролінгу на виробничих підприємствах розроблено комплекс економіко-математичних моделей визначення ефективності таких інвестицій. Враховуючи можливість залучення позичкового капіталу, виникнення незворотних витрат та впливу проекту на соціальну результативність діяльності підприємства, за допомогою існуючого математичного апарату автором проведено апробації запропонованого науково-методичного підходу до оцінки та прийняття інвестиційних рішень на прикладі

оцінювання проекту із запровадження енергозберігаючих технологій на ПАТ «Дніпровагонмаш» (за умови незмінності структури капіталу підприємства протягом реалізації проекту) за формулами:

$$DCF_{pre-money} = CF_1 + CF_2 / [1+r+\pi] + CF_3 / [1+r+\pi]^2 + CF_4 / [1+r+\pi]^3 + CFn / [1+r+\pi]^{n-1} + CF_{n+1} / [1+r+\pi]^n, \quad (1)$$

де  $CF$  – грошовий потік,  $r$  – ставка дисконту / капітальні витрати (*average costs of capital*),  $\pi$  – ризик-апетит / премія за ризик – *risk appetite / risk premium*,

$$DCF_{post-money} = CF_1 + I_1 + CF_2 + I_2 / [1+r+\pi] + CF_3 + I_3 / [1+r+\pi]^2 + CF_4 + I_4 / [1+r+\pi]^3 + CFn + I_n / [1+r+\pi]^{n-1} + CF_{n+1} / [1+r+\pi]^n, \quad (2)$$

де  $I_i$  – інвестиція протягом періоду  $i$ .

Доведено, що із застосуванням традиційних методів оцінювання ефективності інвестицій ( $NPV$ ,  $PP$ ,  $PI$ ,  $IRR$ ) проект був би недоцільний. Водночас, застосування моделі із врахуванням можливості залучення позичкового капіталу (ПК) для реалізації проекту довело, що врахування можливості залучення ПК в процесі оцінки інвестиційної діяльності дозволяє більш точно визначити доцільність прийняття інвестиційного рішення, визначити ступінь фінансово-економічної ефективності проекту та його вплив на збільшення соціальної результативності діяльності підприємства.

Апробація підходу до оцінювання привабливості інвестиційних проектів в умовах ризику та невизначеності було здійснено на базі запровадження інтернет-магазинів для промислових підприємств. Відповідно до завдань роботи було розроблено економіко-математичну модель та створено фінансову парадигму інвестування. Аналіз створення інтернет-магазину для промислового підприємства передбачав чотири вихідні моделі:  $Z_0$  – інтернет-магазин створюють у виді торговельного майданчика;  $Z_1$  – інтернет-магазин перепрофілюють у інтернет-аукціон;  $Z_2$  – інтернет-магазин перепрофілюють у електронно-торгівельне підприємство;  $Z_3$  – інтернет-магазин створюють на базі існуючого промислового підприємства. Ці варіанти складають множину  $Z = \{Z_k, k = 0,1,2,3\}$ . Відповідно, розроблено алгоритм аналізу рішення підприємства для дискретного випадку.

Моделі було оцінено на основі двох варіантів розвитку подій: залучення маркетингової агенції для вивчення ринку до прийняття інвестиційного рішення про відкриття інтернет-магазину, та проведення оцінювання інвестиційного рішення самостійно. Для зменшення ризику при виборі оптимальної альтернативи було використано апарат теорії ймовірності. Ймовірність того, що за сприятливого рішення перепрофілюваний інтернет-

магазин (будь-якого виду) буде успішно працювати, становить  $P(Q_1/S_1) = 0,7$ ;  $P(Q_2/S_1) = 0,3$ , де  $P$  – ймовірність,  $Q$  – результат дослідження (позитивний/негативний),  $S$  – події, що означають відповідно успіх або невдачу під час запровадження та зміни профілю діяльності інтернет-магазину. Для знаходження числових значень ймовірностей застосовано формулу Байєса.

Маючи числове значення кінцевих станів  $U_{tjki} = U(l_t, Q_j, Z_k, S_i)$ , обчислено для станів  $D_\gamma$  ( $\gamma = 1, 12$ ) відповідні очікувані величини  $U_{tjki} = U(l_t, Q_j, Z_k)$ . Де  $Q_1, Q_2$  – результати від проведення маркетингового дослідження.  $U$  – величина ефекту ( $U_3$ ),  $A$  – початковий стан,  $B_0, B_1, C_0, C_1, C_2, D_1, \dots, D_{12}$  – інші стани або точки розгалуження  $F_1, \dots, F_{21}$  – кінцеві стани на «дереві цілей».

Після проведення аналогічних обчислень для інших станів  $D_\gamma$  ( $\gamma = 1, 12$ ) для кожного стану  $C_j$  ( $0, 1, 2$ ) вибрано вітку  $Z_k$ , яка дає найбільше значення очікуваного приросту – максимальний очікуваний прибуток:  $U_{op} = \max\{U_{tj}\}$ . Для кожного наступного стану  $B_\tau$  ( $\tau = 0, 1$ ) визначено максимально очікуваний прибуток. Таким чином, отримано оптимальну стратегію прийняття інвестиційного рішення. В даному випадку  $U_{op} = \max\{U_{tj}\}$ .

Виконані у дисертаційній роботі розрахунки дозволили отримати результати, які показують, що оптимальною альтернативою для підприємства буде замовлення дослідження щодо прогнозу вибору виду інтернет-магазину, і, незалежно від висновку, підприємству доцільно вкладати кошти, перепрофільовуючись у виробничо-торгівельне ( $Z_3$  – тип інтернет-магазину, який є найбільш ефективним). Таке рішення дозволить зменшити кількість товару на складі, знизити перевиробництво, зменшити кількість відходів та шкідливих викидів у довкілля, а відповідно забезпечить діяльність підприємства за принципами сталого розвитку.

Для визначення критерію при виборі оптимального інвестиційного рішення було запропоновано науково-методичний підхід до оцінювання ризиків інвестиційних рішень промислових підприємств в частині застосування матричної моделі Леонт'єва-Форда, що дозволяє оптимізувати процес прийняття управлінських рішень та враховувати вплив проекту як на діяльність підприємства, так і на навколишнє середовище. Підхід дозволяє оцінити значення інвестиції для діяльності підприємства, визначити яким буде соціальний, економічний та екологічний вплив на навколишнє середовище після прийняття інвестиційного рішення та перевірити відповідність обраної інвестиції концепції сталого розвитку.

У роботі удосконалено науково-методичний підхід до оцінювання інвестиційних проектів промислових підприємств, який представлено у вигляді послідовності (рис. 3), що інтегрує метод дисконтованих грошових потоків та реальних опціонів з методами та моделями, які включають в себе оцінку ймовірності настання ризиків та виникнення непередбачуваних подій,



врахування можливості настання незворотніх витрат, а також збільшення соціальної результативності діяльності підприємства.

Запропонований підхід дозволяє оцінити вплив кожного окремого проекту на фінансово-економічні результати діяльності підприємства та показує, як зміниться соціальна результативність його діяльності у разі прийняття інвестиційного рішення. Відповідно, для вирішення питання неточності в аналізі інвестицій та в процесі формування, оцінювання та прийняття інвестиційних рішень на промислових підприємствах на засадах контролінгу у роботі розроблено комплекс моделей для оцінки впливу окремої інвестиції на результати економічної діяльності.

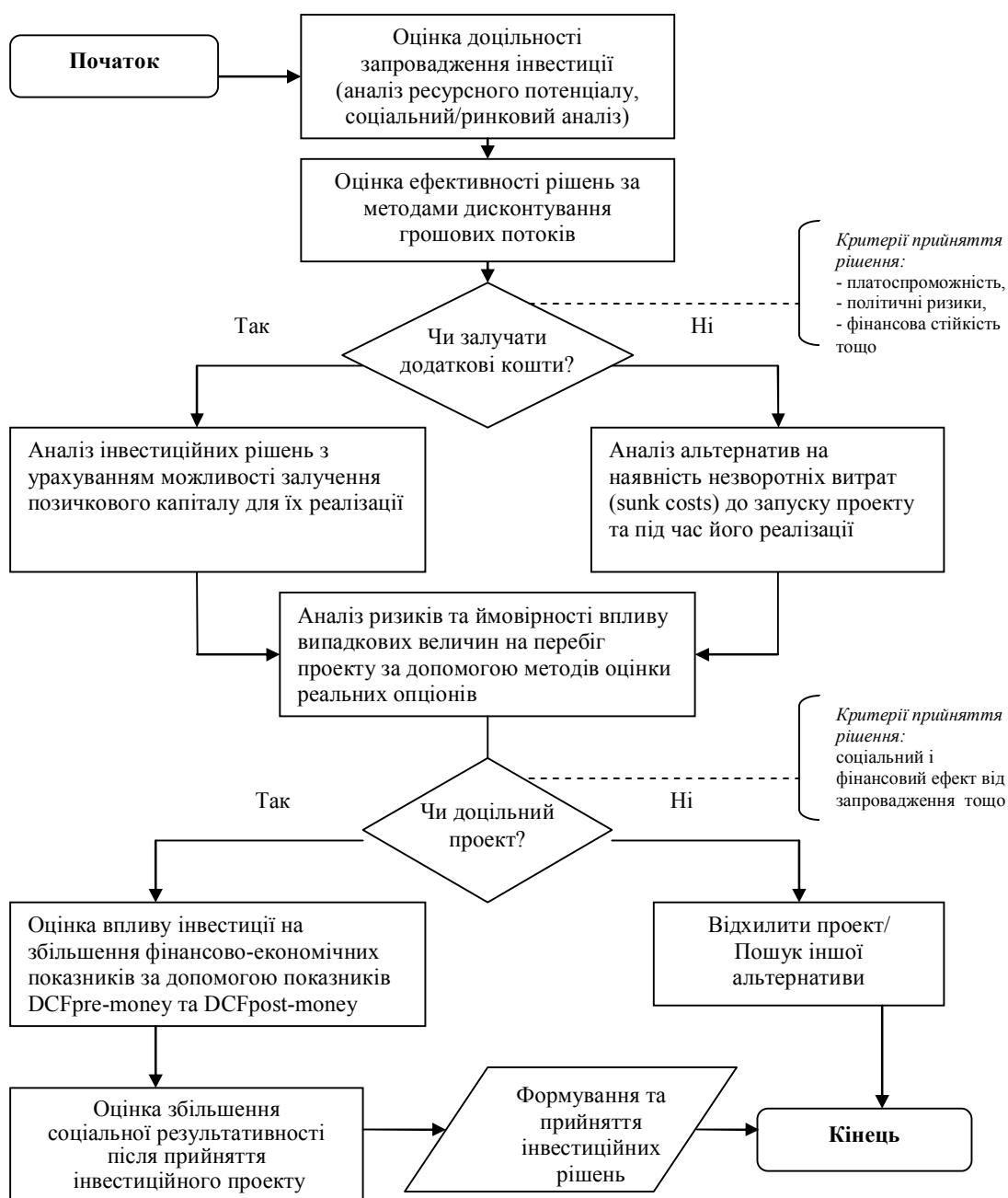


Рисунок 3 – Послідовність проведення оцінки інвестиційних проектів та прийняття інвестиційних рішень на промислових підприємствах

У ході дослідження визначено, що процес прийняття інвестиційних рішень потребує наявності налагодженої організаційної структури самого підприємства та чіткого визначення функцій кожного відділу підприємства, зокрема відділу/служби контролінгу. Визначено основні проблеми, притаманні цьому відділу/службі. За допомогою статистичного апарату PASW 19 (SPSS) та емпіричних досліджень (вибірка становила 160 підприємств із 24 областей України та АР Крим) доведено, що наявність на підприємстві відділу/служби контролінгу не має прямої залежності від розміру, типу підприємства та сфери діяльності, а користувачами інформації відділу/служби контролінгу є внутрішні і зовнішні «споживачі» (табл. 1).

Таблиця 1 – Кореляція між наявністю відділу/служби контролінгу та доступом до інформації різних категорій працівників ( $N = 160$ , % підприємств, доступ до інформації на яких отримують усі категорії працівників)

Відповідальна особа, споживач інформації	Кількість випадків		$\chi^2$	$\phi$ Фішера	$P_1$	Співвідношення правдоподібності	$P_2$
	од.	%					
Керівник підприємства	12	18,2	4,702	0,171	0,030	5,232	0,022
Головний бухгалтер	11	16,7	1,495	0,097	0,221	1,533	0,216
Системний адміністратор	5	7,6	0,174	0,061	0,676	0,179	0,672
Лише працівник служби контролінгу	0	0	0,147	0,030	0,701	0,160	0,689

Для співвідношення правдоподібності використано критерій Пірсона  $\chi^2$ , за допомогою якого перевірено припущення про наявність/відсутність зв'язку між змінними з певною ймовірністю ( $P_1$ ), та критерій  $\phi$  Фішера, який показує силу зв'язку між цими змінними ( $P_2$ ).

Результати дослідження дозволили встановити наступне:

– наявність відділу контролінгу забезпечує більш прозору передачу інформації від функціональних підрозділів до керівництва. У такий спосіб, наявність відділу контролінгу сприяє швидкому формуванню управлінських рішень;

– підприємства з наявними відділами контролінгу мають високі фінансові показники діяльності, зокрема показники рентабельності.

З метою оптимального позиціонування контролінгу у системі управління промисловими підприємствами удосконалено організаційну структуру управління підприємством, в якій відділу/служби контролінгу є автономним утворенням у структурі підприємства (рис. 4).

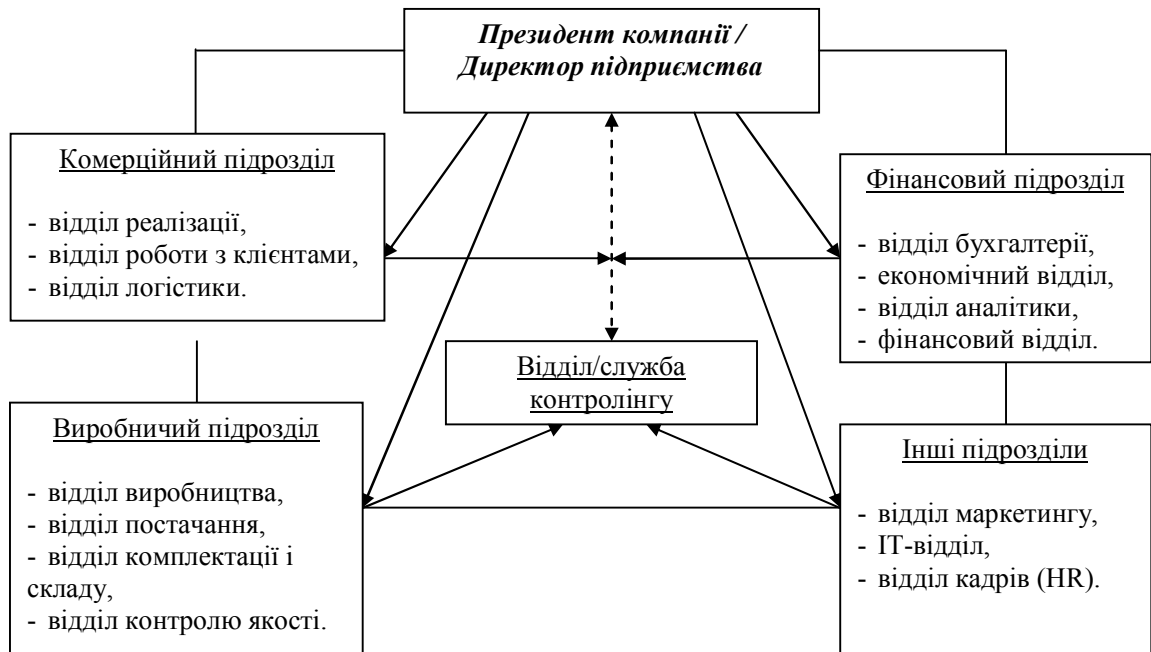


Рисунок 4 – Місце відділу/службу контролінгу у структурі підприємства

Доведено, що відділ/служба контролінгу на підприємстві дає змогу акумулювати інформацію з усіх відділів і забезпечує швидке й достовірне отримання цієї інформації керівництвом підприємства. Розроблено рекомендації для удосконалення діяльності відділу/служби контролінгу, в яких врахований стандартизований набір функціональних обов'язків контролерів.

## ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та запропоноване комплексне вирішення наукового завдання, яке полягає у розробленні науково-методичних підходів щодо формування та оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах впровадження контролінгу.

Основні наукові положення дисертаційної роботи знайшли свою реалізацію в комплексі науково-методичних рішень, практичних рекомендацій та висновків, зокрема:

1. Висунуто гіпотезу, що інвестиції – це вкладення активів з метою отримання прибутку у короткостроковій перспективі, підвищення рівня конкурентоздатності підприємства та забезпечення сталого розвитку підприємства в довгостроковому періоді з урахуванням впливу інвестиційного проекту на фінансово-економічні показники та на соціальну результативність діяльності підприємства. Останню визначено як суму альтернативних витрат на реалізацію базових постулатів сталого розвитку, що фактично є нефінансовим

показником діяльності підприємства, який формується за рахунок зниження негативного впливу на довкілля, уникнення штрафних санкцій через недотримання норм законодавства та порушення принципів соціальної відповідальності, підвищення суспільної корисності та показує вплив діяльності підприємства на соціальну, економічну і екологічну складову життєдіяльності суспільства.

2. Авторське бачення змістовного наповнення поняття контролінгу полягає у тому, що він виступає фактично інструментом консалтингу, що поєднує різні аспекти прийняття управлінських рішень; перебуває у тісній взаємодії з різними елементами та підсистемами управління підприємством; дає змогу провести повне оцінювання діяльності; сформулювати, проаналізувати та прийняти ефективне управлінське рішення; підвищити фінансово-економічні показники діяльності підприємства та його конкурентоздатність.

3. Розроблено теоретичні підходи та імітаційну модель процесу функціонального зв'язку між системою контролінгу та інвестуванням, які дають змогу визначити вплив окремого інвестиційного рішення на функціонування різних відділів та структурних підрозділів підприємства, оцінити вплив на бізнес-процеси, проаналізувати вплив на фінансово-економічними результатами діяльності підприємства та на його сталий розвиток.

4. Обґрунтовано необхідність проведення аналізу впливу інвестиційних проектів на фінансово-економічні показники діяльності підприємства та на соціальну результативність його діяльності. Розроблено процесний підхід до оцінювання ефективності інвестиційного проекту для виробничого підприємства та комплекс моделей для оцінювання впливу окремої інвестиції на фінансово-економічні результатами та соціальну результативність діяльності підприємства. При цьому враховано можливість залучення позичкового капіталу та виникнення незворотних витрат.

5. Доведено важливість застосування інформаційно-аналітичних систем та технологій в формуванні, оцінюванні та прийнятті інвестиційних рішень. Встановлено, що запровадження системи контролінгу та інформаційно-аналітичних систем дає змогу оптимізувати бізнес-процеси та використання ресурсів на підприємстві, скорочуючи при цьому час на збір та обробку інформації та зміцнюючи ринкову позицію підприємства.

6. Доведено, що відділ/службу контролінгу у своїй діяльності застосовують підприємства різних типів та галузей. Водночас ані географічне розташування, ані сфера діяльності не мають визначного впливу на структуру підприємства, зокрема на наявність у таких підприємствах відділу контролінгу. Запровадження служби контролінгу сприяє безперебійному обміну інформації між відділами та наданню цієї інформації керівництву підприємства,

покращенню показників діяльності, та прозорості функціонування підприємства.

7. Удосконалено методи аналізу рівня ризику та невизначеності під час оцінювання інвестиційних проектів шляхом розробки науково-методичних підходів та відповідного алгоритму, який доповнено матричною моделлю Леонт'єва-Форда та концептуальними положеннями кількісного оцінювання, що у підсумку дає змогу визначити вплив діяльності підприємства на соціальну і екологічну складову життєдіяльності суспільства. Розроблено алгоритм та концептуальні положення щодо кількісного оцінювання і аналізу інвестиційних рішень на промислових підприємств.

Завдяки розробці методичних підходів та практичного інструментарію оцінювання інвестиційних альтернатив та виявлення впливу окремих проектів на економічну та соціальну ефективність діяльності промислового підприємства впровадження на практиці результатів дисертації дає змогу оптимізувати бізнес-процеси промислового підприємства та підвищити ефективність прийняття інвестиційних рішень, сприятиме підвищенню конкурентоздатності та інвестиційної привабливості підприємства, формуванню уніфікованих підходів до ведення інвестиційної діяльності.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### 1. Наукові праці, в яких опубліковані основні результати дисертації

#### *Монографії*

1. Мелих О.В. Фінансовий контролінг: методи та інформаційні технології. Наукове видання [моногр.] / С.В. Івахненко, О.В. Мелих – К.: Знання, 2009. – 319 с. (20,0 д.а., особистий внесок здобувача полягає у дослідженні процесів прийняття управлінських рішень, методів застосування інструментів контролінгу, дослідженні особливостей застосування управлінських інформаційних систем – 10,0 д.а.).

#### *Статті у наукових фахових виданнях України*

2. Мелих О.В. Модель функціонального зв'язку між фінансовим контролінгом та інвестуванням у системі управління підприємством / О.А. Князева, О.В. Мелих // Економічний часопис - XXI. – 2014. – № 3-4, (1). – С. 47-50. (0,603 д.а., особистий внесок здобувача: розроблено модель функціонального зв'язку між фінансовим контролінгом та інвестуванням, алгоритм оцінювання проекту для прийняття інвестиційного рішення – 0,32 д.а.). Журнал індексується та реферується в зарубіжній базі даних: Scopus (Нідерланди), EBSCOhost (США), Index Copernicus (Польща),

**Ulrich's Periodicals Directory (Великобританія, США), С.Е.Е.О.Л (Німеччина), РІНЦ (Росія).**

3. Мелих О.В. Статистичний аналіз організації фінансового контролінгу на підприємстві / О.В. Мелих, М.В. Яковлев // Наукові записки НаУКМА: зб. наук. праць. – Київ, 2011. – Вип. 120. – С. 61-65. *(0,48 д.а., внесок здобувача полягає в обґрунтуванні доцільності впровадження контролінгу на підприємствах різних типів та обсягів виробництва – 0,24 д.а.)*.

4. Мелих О.В. Вплив позичкового капіталу на оцінку інвестиційних проектів у фінансовому контролінгу / О.В. Мелих // Економічний аналіз : зб. наук. праць. – Тернопіль, 2011. – Вип. 8, Ч. 2. – С. 268-271. *(0,39 д.а.)*.

5. Мелих О.В. Оцінка інвестиційних проектів і визначення вартості підприємства: взаємозв'язок у фінансовому контролінзі / О.В. Мелих // Наукові записки НаУКМА: зб. наук. праць. – Київ, 2010. – Вип. 107. – С. 57-60. *(0,44 д.а.)*.

6. Мелих О. В. Роль сучасних автоматизованих методів фінансового контролінгу у підвищенні конкурентоспроможності підприємств / О.В. Мелих // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку: Вісник Національного університету «Львівська політехніка» : зб. наук. праць. – Львів, 2009. – Вип. 657. – С. 271-277. *(0,57 д.а.)*.

7. Мелих О.В. Проблеми оцінки інвестиційних проектів у фінансовому контролінзі / О.В. Мелих // Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії. Економічні науки : зб. наук. праць. – Чернівці, 2009. – Вип. 4, (17). – С. 22-26. *(0,33 д.а.)*

8. Мелих О.В. Базові поняття контролінгу та фінансового контролінгу: проблеми термінології / О.В. Мелих // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Дніпропетровськ, 2009. – Вип. 252, Т.2, (6). – С. 440-448. *(0,56 д.а.)*.

**2. Опубліковані праці, які додатково відображають наукові результати дисертації**

***Матеріали наукових конференцій***

9. Melykh, Olga. Inaccuracy of the investment project evaluation in controlling and its impact on the decision making : Матеріали II Міжнар. наук.-практич. конф. [“Економіка та фінанси в умовах глобалізації: досвід, тенденції та перспективи розвитку”], (м. Макіївка, 21-23 квітня 2010р.) / О. Melykh. – Макіївка : МЕРІ, 2010. – С. 153-154. *(0,096 д.а.)*.

10. Melykh, Olga. Investment project evaluation in financial controlling: biases confronted: Handbook of International Scientific Conference : Матеріали VIII Всеукр. наук.-практ. конф. [“Економіка: сучасні проблеми та перспективи розвитку” (“Economics: Current Affairs and Development Prospects”)],

(Європейський університет, м. Київ, 19 березня 2010р.) / О. Мельх. – Київ, 2010. – С. 151-153. (0,1 д.а.).

11. Мельх О.В. Інформаційні технології в контролінзі : Матеріали конф. [“Теоретичні основи та сучасні моделі розвитку національної економіки в умовах інтеграційних процесів”], (Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль, 4-5 грудня 2009р.) / С.В. Івахненко, О.В. Мельх. – Тернопіль: Підручники і посібники, 2009. – С. 30-31 (0,2 д.а., особисто внесок здобувача: аналіз і визначення значення інформаційних технологій в системі контролінгу – 0,16 д.а.).

12. Мельх О.В. Функціональний зв'язок між фінансовим контролінгом та інвестуванням на підприємствах : Матеріали II міжвуз. наук.-практ. інтернет-конф. [“Економіка і фінанси: аналіз тенденцій та перспектив розвитку”], (Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет, м. Дніпропетровськ, 20 жовтня 2014р.) / О.А. Князева, О.В. Мельх. – Т.1. – Дніпропетровськ: ДДАЕУ, 2014. – С. 593-597 (0,17 д.а., особисто внесок здобувача: розроблено концептуальний підхід до визначення функціонального зв'язку між наявністю системи контролінгу на підприємстві та процесом інвестування – 0,085 д.а.)

13. Мельх О.В. Відмінності контролінгу від інших фінансово-економічних підсистем прийняття управлінських рішень на підприємстві : Матеріали V міжн. наук.-практ. конф. молодих вчених [«Економічний і соціальний розвиток України в XXI ст.: національна ідентичність та тенденції глобалізації»], (Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль, 21-23 лютого 2008р.) / О.В. Мельх. – Тернопіль: ТНЕУ, 2008. – С. 451-452. (0,61 д.а.).

14. Мельх О.В. Du diligence як важливий метод підсистеми прийняття управлінських рішень контролінгу : Матеріали VI всеукр. науч.-практ. конф. студентів, аспірантів, докторантів [«Менеджмент підприємницької діяльності»], (Таврический національний університет, г. Симферополь, 16-18 апреля 2008г.) / О.В. Мельх. – Симферополь: ДИАЙПИ, 2008. – С. 424-425. (0,24 д.а.).

#### **Інші видання**

15. Мельх О.В. Навчальний посібник з курсу «Контролінг» / О.А. Князева, О.В. Мельх. – Одеса: ОНАЗ ім. О.С.Попова, 2014. – 80 с. (5 д.а., особисто внесок здобувача: розкрито особливості аналізу та управління ризиками у системі контролінгу; розроблено моделі та методи оцінки інвестиційних проектів у системі контролінгу; запропоновані підходи до оцінки впливу окремого інвестиційного проекту на збільшення вартості бізнесу. – 2,5 д.а.).

## АНОТАЦІЯ

**Мелих О.В. Формування та оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах контролінгу. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Одеський національний політехнічний університет, Одеса, 2015.

Дисертаційна робота спрямована на розробку науково-прикладних підходів та методичних положень щодо формування та оцінювання інвестиційних рішень промисловими підприємствами на засадах впровадження контролінгу. В роботі формалізовано концептуальний підхід до визначення зв'язку між контролінгом та процесом формування та оцінювання інвестиційних рішень у системі управління виробничою та інвестиційною діяльністю підприємства. Удосконалено понятійний апарат теорії інвестування в частині уточнення поняття «інвестиції» та «соціальна результативність діяльності підприємства». Наведено науково-прикладні підходи до прийняття та оцінювання інвестиційних рішень на засадах впровадження контролінгу із точки зору їх впливу на економічну та соціальну результативність діяльності підприємства. Визначено позиціонування контролінгу у системі управління промисловими підприємствами, розроблено підхід до оцінювання ризиків інвестиційних рішень промислових підприємств.

Розроблені моделі та підходи використано для оцінки інвестиційних проектів ПАТ «Дніпровагонмаш» та американської виробничої компанії Superior Die Set Corporation.

*Ключові слова:* управління промисловим підприємством, інвестиційні рішення, оцінювання інвестицій, контролінг, економічна ефективність, соціальна результативність діяльності підприємства.

## АННОТАЦИЯ

**Мелых О.В. Формирование и оценивание инвестиционных решений промышленными предприятиями на основе контроллинга. – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Одесский национальный политехнический университет, Одесса, 2015.

Диссертация сфокусирована на разработке научно-прикладных основ и методических положений формирования и оценки инвестиционных решений промышленными предприятиями на основе контроллинга.



В работе усовершенствован концептуальный подход к определению связи между контроллингом и процессом формирования и оценки инвестиционных решений в системе управления производственной и инвестиционной деятельностью предприятия. Усовершенствован понятийный аппарат теории инвестирования в части уточнения понятия «инвестиции» и «социальная результативность деятельности предприятия». Определено позиционирование контроллинга в системе управления промышленными предприятиями, разработан подход к оценке рисков инвестиционных решений промышленных предприятий.

Обоснованы концептуальные положения и предложен соответствующий комплекс экономико-математических моделей для оценки рисков для анализа инвестиционных решений при внедрении контроллинга, который позволяет определить влияния отдельного инвестиционного проекта на деятельность предприятия и определить соответствие деятельности предприятия принципам и концепции устойчивого развития.

В целях количественного анализа, используя программный пакет (SPSS), обосновано, что внедрение системы контроллинга не зависит от размера предприятия, ее типа и сферы деятельности. Доказана функциональная связь и влияние инвестиционных проектов на деятельность предприятия и разработаны теоретические подходы, а также имитационная модель функциональной взаимосвязи между контроллингом и инвестированием в системе управления предприятием. Сформулированы рекомендации и прикладные механизмы усовершенствования организации деятельности отдела контроллинга на предприятии и процесса принятия инвестиционных решений.

Проанализировано явление операционной и инвестиционной близорукости (*operating myopia/myopic*). Предложен комплексный подход к формированию и оценке инвестиционных решений промышленных предприятий с точки зрения влияния отдельной инвестиции на социальную результативность деятельности предприятия. Он дополнен методическими подходами, что позволяют: определить зависимость финансово-экономических результатов деятельности предприятия от реализации инвестиционного решения; учесть возможность возникновения невозвратных затрат и возможность привлечения заемного капитала в процессе реализации проекта; а также учесть влияние инвестиции на социальную результативность деятельности предприятия.

Разработанные модели и подходы использованы для оценки инвестиционных проектов ОАО «Днепровагонмаш» и американской промышленной компании Superior Die Set Corporation.

*Ключевые слова:* управление промышленным предприятием, инвестиционные решения, оценка инвестиций, контроллинг, экономическая эффективность, социальная результативность деятельности предприятия.

## SUMMARY

**Melykh O.V. – Formation and evaluation of investment decisions of industrial enterprises on the basis of controlling. Manuscript.**

Dissertation for obtaining a Candidate of Economic Sciences scientific degree in specialty 08.00.04 – economy and enterprises management (according to the economic activity types). – Odessa National Polytechnic University, Odessa, 2015.

This thesis paper focuses on theoretical, methodological and empirical aspects of investment decisions evaluation for manufacturing companies taking into account elements of controlling system.

Drawing on previous theoretical research, this thesis empirically explores effect decision making and controlling have on company's performance, as measured by investment project evaluation models and models that determine positive financial and social results of company's performance. This thesis examines theoretical and methodological approaches towards definition of investment decision-making on manufacturing companies in combination with controlling. Statistics analysis was used to show correlation between presence of controlling department and financial performance.

Conceptual framework of investment theory in the specification of the concept of "investments" and "social performance of the company" has been improved. An applied scientific approach to evaluate investment decisions on the basis of controlling concept with risk assessment for manufacturing companies was introduced. The presented approach differs from the previous ones in that it allows to evaluate investment projects and make investment decisions with the possibility to attract debt capital, determine sunk costs and define impact of operational myopic on the decision-making process. That is analyse the impact a single investment decision has on economic and social performance of the company.

All the developed models were tested on examples of Dniprovagonmash Rolling stock manufacturer and Superior Die Set Corporation. All the results are accumulated to propose future directions for research and application.

*Keywords:* manufacturing companies' management, investment decision-making, investment evaluation, controlling, economic efficiency, company's societal value.