

СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Мирошниченко Юлія Олександрівна

УДК [658.152:005.2] : [005.521:005.337] (043.3)

**ПРОГНОЗУВАННЯ ПРИБУТКОВОСТІ КАПІТАЛУ ЯК ПЕРЕДУМОВА
ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА**

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

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Суми – 2011

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Сумському державному університеті Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Теліженко Олександр Михайлович,
Сумський державний університет
Міністерства освіти і науки, молоді та спорту
України,
завідувач кафедри управління

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент
Лсонов Сергій Вячеславович,
Державний вищий навчальний заклад
«Українська академія банківської справи
Національного банку України»,
завідувач кафедри фінансів

кандидат економічних наук, професор
Боронос Володимир Миколайович,
Сумський державний університет
Міністерства освіти і науки, молоді та спорту
України,
завідувач кафедри фінансів

Захист відбудеться «17» червня 2011 р. о 16 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.051.01 Сумського державного університету за адресою: 40007, м. Суми, вул. Римського-Корсакова, 2, ауд. М-209.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Сумського державного університету за адресою: 40007, м. Суми, вул. Римського-Корсакова, 2.

Автореферат розісланий «16» травня 2011 року

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

Л.М. Таранюк

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. В умовах підвищення рівня конкуренції, невизначеності та динамічності зовнішнього середовища, розширення можливостей інвестиційної діяльності загострюється проблема обмеженості інвестиційних ресурсів. Актуальними залишаються питання щодо оцінки і прогнозування прибутковості капіталу з метою прийняття стратегічних інвестиційних рішень, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності та ефективності розвитку підприємства.

Фундаментальні положення сутності капіталу закладено класиками економічної науки, зокрема: К. Марксом, А. Маршалом, Е. Бем-Баверком, Дж. Кейнсом, У. Петі, Д. Рікардо, А. Смітом, І. Фішером, П. Самуельсоном, Д. Хіксом. Дослідженню методологічних засад оцінки прибутковості капіталу присвячені праці таких вчених як І.О. Бланка, В.В. Ковальова, А.В. Мертенса, А.Д. Шеремета, В.М. Родіонової, М.П. Федотової. Проблеми вдосконалення підходів до управління прибутковістю капіталу промислових підприємств досліджуються О.В. Федоровою, О.В. Хмелевським, І.М. Бойчиком, Л.М. Дзюбенко, І.В. Зятковським, В.М. Опаріним. Формування інвестиційної стратегії детально розглянуто в наукових працях О.Й. Вівчара, В.М. Бороноса, С.В. Леонова, І.Б. Скворцова, Н.І. Непогодіної, О.М. Гетьмана, С.М. Ілляшенка, О.В. Варганова.

Відаючи належне науковій та практичній значущості праць названих авторів, необхідно відзначити, що певне коло завдань щодо концептуального та методичного обґрунтування інвестиційної діяльності підприємств є недостатньо розвинутим. Формування ефективної інвестиційної стратегії промислових підприємств потребує: поглибленого дослідження сутності та теоретичного обґрунтування використання прибутковості капіталу як інструменту прийняття інвестиційних рішень; вдосконалення методів прогнозування прибутковості капіталу в частині визначення впливу більш широкого кола факторів макро-, мезо- та мікроекономічного середовища; впровадження в практику діяльності підприємства ефективного інструментарію прийняття інвестиційних та стратегічних рішень.

Актуальність зазначених питань зумовили вибір теми дисертаційного дослідження, його структуру, цілі та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана у контексті основних наукових напрямів та найважливіших проблем фундаментальних досліджень у галузі природничих, технічних та гуманітарних наук на 2009-2013 роки (Постанова президії НАН України від 25.05.2009 року №15/20-670), а саме відповідно до таких пріоритетних комплексних міждисциплінарних досліджень: п. 4.1.3 – фінанси, грошовий обіг і кредит; п. 4.1.10 – прогнозування та моделювання розвитку економічних, технологічних, інноваційних і соціально-демографічних процесів; п. 4.1.11 – інноваційна та інвестиційна політика; Концепції розвитку

національної інноваційної системи, схваленої Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 17.06.2009 р. №680-р; Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні, схваленої Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 8.11.2007 р. №976-р. Наукові результати, висновки та рекомендації дисертації були використані при виконанні науково-дослідної теми «Еколого-збалансований розвиток територіальних, соціально-економічних систем» (№ держ. реєстр. 0107U009207), де автором удосконалено підходи до прогнозування розвитку соціально-економічних систем та «Розробка теорії інтегральної оцінки пореципієнтних питомих показників еколого-економічного збитку від забруднення атмосферного повітря» (№ держ. реєстр. 0108U000671), де автором удосконалено підходи до аналізу впливу зовнішніх факторів на діяльність підприємств.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є розвиток теоретичних та науково-методичних положень щодо оцінки та прогнозування прибутковості капіталу як основи формування інвестиційної стратегії підприємства, спрямованої на підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності підприємства.

Для досягнення поставленої мети в дисертаційній роботі визначений ряд взаємопов'язаних завдань, основними з яких є:

- визначити змістовну сутність категорії «прибутковість капіталу» як інструменту формування інвестиційної стратегії підприємства;
- дослідити відтворювальний цикл капіталу;
- виявити об'єктивні закономірності просторово-часової зміни прибутковості капіталу;
- систематизувати фактори, що впливають на прибутковість капіталу та виявити їх причинно-наслідкові зв'язки;
- обґрунтувати інституційно-економічні інструменти, ключові параметри та механізм управління капіталом підприємства;
- вдосконалити науково-методичні підходи до оцінки та прогнозування прибутковості капіталу підприємства з урахуванням впливу інфляційних та циклічних процесів;
- вдосконалити методичні підходи до формування інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу.

Об'єктом дослідження є процес прогнозування прибутковості капіталу підприємства, що змінюється під впливом економічних процесів макро-, мезо- та мікрорівнів.

Предметом дослідження є теоретичні та методичні засади управління економічними відносинами, що виникають на рівні суб'єкта господарювання з приводу формування інвестиційної стратегії підприємства.

Методи дослідження. Теоретико-методичну основу дисертаційного дослідження склали фундаментальні наукові положення загальної економічної теорії та управління підприємством, праці вітчизняних і закордонних вчених з

фінансів, інвестицій, менеджменту.

Для вирішення поставлених завдань у дисертації використовувалися такі методи наукового дослідження: абстрактно-логічний і системно-структурний, морфологічний аналіз – при визначенні та уточненні сутності понять «капітал підприємства» та «прибутковість капіталу»; порівняльний аналіз та групування – при дослідженні взаємозв'язків між прибутковістю капіталу та результатами його фінансово-економічної діяльності; методи кореляційно-регресійного аналізу, графічного і економіко-математичного моделювання – при виявленні впливу факторів макро-, мезо- та мікрорівнів на прибутковість капіталу підприємства; розрахунково-аналітичний – при прогнозуванні прибутковості капіталу та формуванні інвестиційної стратегії підприємства.

Інформаційну базу дисертаційної роботи склали: зібрані, опрацьовані й узагальнені особисто автором первинні матеріали економічних досліджень і внутрішньої документації підприємств з виробництва машин та устаткування та хімічного виробництва; офіційні матеріали Державного комітету статистики України, Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку України, Національного банку України, Міністерства промислової політики України, монографії та науково-аналітичні статті вітчизняних та зарубіжних авторів.

Наукова новизна одержаних результатів. Основний науковий результат дисертаційної роботи полягає у формуванні інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу підприємства для прийняття стратегічних інвестиційних та управлінських рішень.

Наукова новизна результатів дослідження полягає в такому:
вперше:

- запропоновано та обґрунтовано науково-методичний підхід до формування інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу, що враховує економічні процеси макро-, мезо- та мікрорівнів за фазами довгострокових циклів розвитку;

удосконалено:

- науково-методичні положення щодо оцінювання впливу соціально-економічних інститутів на прибутковість капіталу, які, на відміну від існуючих, визначаються через систему рентоутворюючих факторів та дозволяють підвищити конкурентоспроможність та ефективність діяльності промислових підприємств;

- науково-методичний підхід до оцінки та прогнозування прибутковості капіталу промислового підприємства, який, на відміну від існуючих, враховує синергетичний ефект взаємодії таких факторів як інституційне середовище, циклічні та інфляційні процеси та їх вплив на прибутковість капіталу;

дістали подальшого розвитку:

- теоретичні та науково-методичні положення щодо структуризації відтворювального циклу капіталу, які, на відміну від існуючих, враховують фактор підприємницьких здібностей особи, яка приймає рішення;

- структурно-логічна сутність поняття «прибутковість капіталу», яке, на відміну від існуючих визначень, характеризує ефективність управління капіталом підприємства в системі діалектичної взаємодії підприємця та зовнішнього середовища в процесі кругообігу капіталу та враховує зміну прибутковості капіталу під впливом економічних процесів макро-, мезо- і мікрорівнів.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що основні положення, викладені у дисертації, доведено до методичних розробок і практичних рекомендацій. Вони спрямовані на забезпечення ефективного функціонування підприємства і можуть бути практично застосовані менеджерами при оцінці та прогнозуванні прибутковості капіталу як бази прийняття інвестиційних рішень.

Науково-методичні та практичні результати дисертаційного дослідження були використані в діяльності ТОВ «Сумського машинобудівного заводу» у частині формування інвестиційної стратегії підприємства та розробці комплексу організаційно-економічних заходів щодо підвищення прибутковості підприємства (довідка № ОМ12-1979/1 про впровадження від 22 жовтня 2010 року); ТОВ «Логіка» у частині впровадження науково-методичного підходу до формування інвестиційної стратегії підприємства з урахуванням прогнозу інфляційних, циклічних процесів та зміни інституційного середовища країни (довідка про впровадження від 6 грудня 2010 року).

Результати дисертаційного дослідження впроваджені у навчальний процес факультету економіки та менеджменту Сумського державного університету з дисциплін «Інноваційний менеджмент», «Кредитно-розрахункове обслуговування підприємств», що підтверджено відповідним актом від 07.02. 2011 р.

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійно виконаною науковою роботою, в якій викладено авторський підхід до формування інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу, що враховує економічні процеси макро-, мезо- та мікрорівнів за фазами довгострокових циклів розвитку. Наукові результати, висновки і пропозиції, викладені в дисертації, отримані автором самостійно і знайшли відображення у виданих роботах. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертаційній роботі використані лише ті ідеї та положення, які запропоновано автором особисто.

Апробація результатів дисертації. Наукові і практичні положення дисертаційної роботи доповідались і обговорювались на 15 науково-практичних конференціях, серед них: Всеукраїнська студентська науково-практична конференція «Сучасний стан і проблеми інвестиційного розвитку» (Донецьк, 2007 р.); V Міжнародна студентська конференція «Прикладні задачі математики в механіці, економіці, екології» (Севастополь, 2007 р.); I Міжнародна науково-практична конференція «Інноваційно-інвестиційна модель розвитку національної економіки» (Донецьк, 2008 р.); Міжнародна науково-практична конференція «Макроекономічне регулювання економічних процесів та

впровадження стратегії інновативно- інноваційного розвитку» (Київ, 2008 р.); Міжнародна науково-практична конференція «Проблеми і перспективи розвитку національної економіки в умовах євроінтеграції та світової фінансово-економічної кризи» (Чернівці, 2009 р.); Міжнародна науково-практична конференція «Управлінські аспекти підвищення національної конкурентоспроможності» (Сімферополь, 2010 р.).

Публікації. Основні результати дисертаційного дослідження опубліковані в 20 наукових працях загальним обсягом 4,39 д.а. (з них особисто автору належить 3,78 д.а.), у тому числі: 5 статей у наукових фахових виданнях (із них 3 - у співавторстві), 15 публікацій у матеріалах конференцій (із них 3 – у співавторстві).

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури і додатків. Загальний обсяг дисертації становить 230 сторінок, у тому числі обсяг основного тексту – 181 сторінка. Дисертація містить 30 таблиць на 23 сторінках, 53 рисунки на 22 сторінках, список використаних джерел із 175 найменувань на 17 сторінках, 5 додатків на 12 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дисертаційного дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення результатів, одержаних автором.

У першому розділі «**Теоретико-методологічні аспекти управління прибутковістю капіталу**» систематизовані та узагальнені теоретичні положення різних економічних шкіл щодо дефініції та генезису категорії «капітал підприємства», «прибутковість капіталу»; систематизовані та проаналізовані методичні підходи до оцінки та прогнозування прибутковості капіталу; досліджено динаміку прибутковості капіталу підприємств з виробництва машин та устаткування та підприємств хімічного виробництва України та сформовано систему причинно-наслідкових зв'язків, що пояснюють її зміну.

На основі системного підходу виділено чотири основні підходи до визначення поняття «капіталу підприємства»: предметно-функціональний, грошовий, соціально-економічний та часовий. Виходячи з мети дослідження, в роботі автор спирається на наступні теоретичні засади: жоден ресурс не має іманентної властивості капіталу. Тільки будучи введеним людиною в обіг, у соціально-економічні відносини ресурс стає капіталом. У зв'язку з цим пропонується авторське уточнення поняття: *capital* - це динамічна система суспільних відносин, що представлена в запасі економічних благ, який вводиться його раціональним власником в економічний процес як інвестиція або фактор виробництва.

Проведене дослідження природи формування прибутку на капітал в процесі його кругообігу свідчить: в теоріях капіталу не знайшов об'єктивного

відображення один з найважливіших факторів генерування капіталом прибутку – підприємницькі здібності особи, що приймає рішення. У процесі здійснення кругообігу капіталу зростає не тільки його вартість, але і підприємницькі здібності у формі досвіду, придбаних зв'язків, підвищення іміджу як власника капіталу, так і його підприємства. Підприємницькі здібності є відображенням частини соціальної складової у відносинах, що виникають у процесі кругообігу капіталу (табл. 1).

Таблиця 1
Формування доходу на капітал в процесі його кругообігу

Стадія	Грошові ресурси переходять у форму капіталу	Засоби виробництва та робоча сила переходять у форму капіталу	Вилучення з обігу	
	$\Gamma + \text{ПЗопр}$	Γ	...	$\Gamma' + \text{ПЗопр}'$
	ВЗ ПЗ	ЗВ РС	...	
Функціональна форма капіталу	Грошова	Продуктивна	Товарна	
Сфера	Обігу	Виробництва	Обігу	
Вартість	Мінова	Виробнича	Мінова	
Позначення	Γ – гроші, інвестовані на придбання засобів виробництва і робочої сили; ПЗопр – підприємницькі здібності ОПР; Γ – товар; В – виробництво; ВС – власні засоби; ПЗ – позичкові засоби; ЗВ – засоби виробництва; РС – робоча сила; Γ' – новостворений товар; Γ' – надходження грошей внаслідок реалізації товару; $\text{ПЗопр}'$ – вдосконалення підприємницьких здібностей.			

На підставі узагальнення існуючих підходів до визначення сутності прибутковості капіталу (отождоження прибутковості з: беззбитковістю; рентабельністю/дохідністю; зі здатністю приносити прибуток, нормою прибутку; процесом управління авансованим капіталом з метою отримання доходу; станом підприємства) зроблений висновок про відсутність однозначного трактування її змісту. Автор на основі використання абстрактно-логічного методу, аналізу та синтезу надає власне визначення *прибутковості капіталу* – це показник, який характеризує ефективність управління капіталом підприємства в системі діалектичної взаємодії підприємця та зовнішнього середовища в процесі кругообігу капіталу та враховує зміну прибутковості капіталу під впливом економічних процесів макро-, мезо- і мікрорівнів. Прибутковість визначає успіх в управлінні та передбаченні та використовується на рівні стратегічного аналізу.

Проведений детальний аналіз особливостей застосування існуючих науково-методичних підходів до оцінки та прогнозування прибутковості капіталу на основі вартості капіталу, на основі коефіцієнтного підходу, методи оцінки реальних та фінансових активів дозволив зробити висновок про значний методологічний стрибок. У той же час існує перевага статичного і вузько-локального підходу до оцінки прибутковості капіталу. Однак

головним інструментом формування інвестиційної стратегії має бути оцінка і прогнозування прибутковості інвестованого капіталу з урахуванням впливу макроекономічних, галузевих та мікроекономічних факторів. При цьому інструментарій не повинен бути пасивним, а спрямованим на автоматичне моделювання вихідних параметрів для підвищення віддачі, який оптимізує як соціальний, так і економічний ефект.

На основі коефіцієнтного підходу та на основі даних статистичної бази даних AMADEUS за період 2000-2009 рр. проведений розрахунок прибутковості капіталу підприємств виробництва машин та устаткування та підприємств хімічного виробництва. Результати розрахунків дозволяють зробити висновок про зниження рівня прибутковості капіталу підприємств за кожним регіоном України. Якщо в 2000 р. середня прибутковість інвестованого капіталу склала 11,24% для категорії дуже великих підприємств хімічного виробництва, то в 2008 р. даний показник склав 8,23%, для підприємств виробництва машин та устаткування спостерігається аналогічна тенденція: в 2000 р. показник склав 6,83%, в 2008 р. - 1,24%.

На основі дослідження економічних процесів, що впливають на зміну прибутковості капіталу підприємств України, було побудовано систему факторів, визначено причинно-наслідкові зв'язки та синергетичний ефект взаємодії між ними (рис. 1). Виділено наступні важливі фактори для аналізу, які в той же час вимагають додаткового розвитку теоретичної бази: інфляційні, інституційні та циклічні процеси.

Падіння прибутковості інвестованого капіталу підприємств України підтверджує необхідність вдосконалення науково-методичних положень щодо формування інвестиційної стратегії підприємства.

У другому розділі дисертації **«Розвиток науково-методичних підходів до оцінки та прогнозування прибутковості капіталу»** досліджено вплив інституційного середовища, інфляційних процесів та циклічності на прибутковість капіталу підприємства.

У роботі доведено, що першопричиною ситуації, яка склалася на промислових підприємствах України, є недосконала система взаємовідносин між економічними суб'єктами та історично створена неефективність інституційних рамок українського суспільства. Систематизація впливу соціально-економічних інститутів на прибутковість капіталу підприємства через систему рентоутворюючих факторів, породжених неефективністю інституцій, дозволила зробити висновок: для покращання діяльності промислових підприємств необхідно на законодавчому рівні створити умови, при яких прибуток на капітал буде встановлюватися відповідно до його продуктивності, а індивідуальні зусилля, що максимізують прибутковість, породжуючи суспільні втрати, перетворити на раціональні управлінські рішення, спрямовані на досягнення стратегічної прибутковості з генерацією добробуту для суспільства (рис. 2).

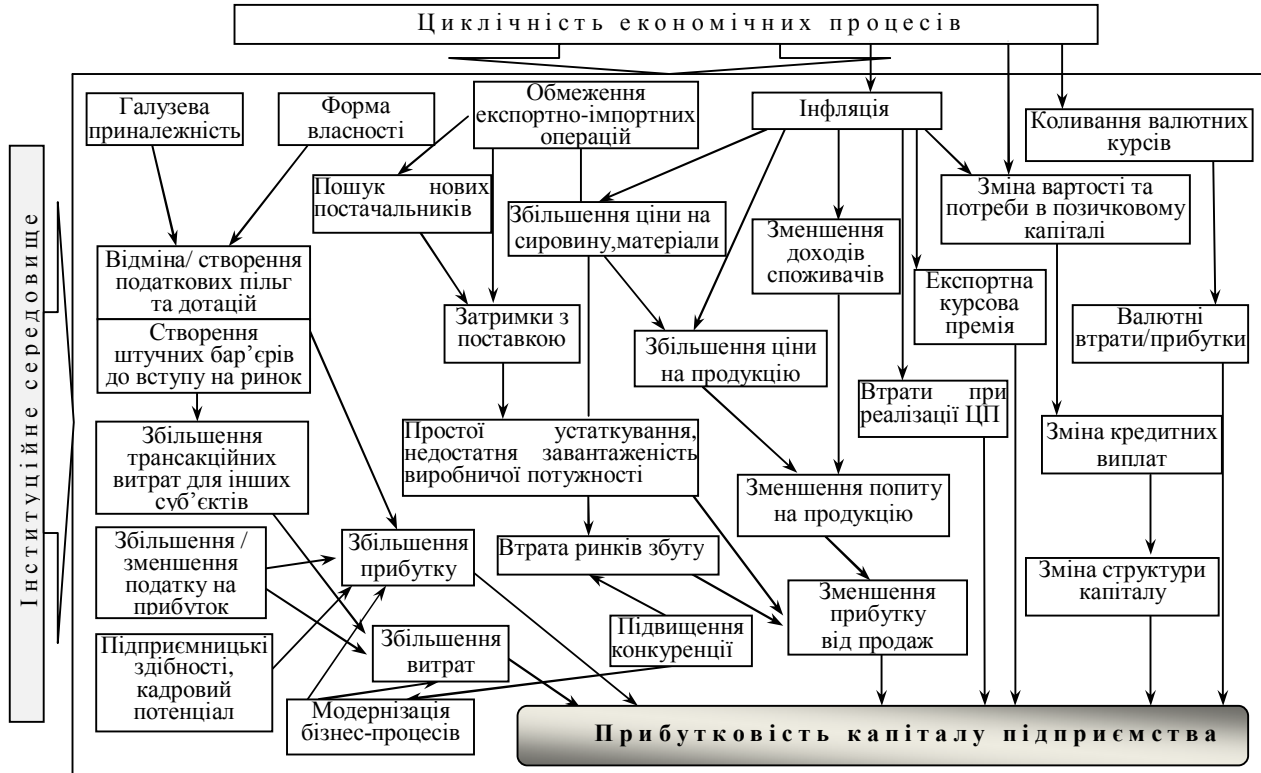


Рис. 1. Причинно-наслідкові зв'язки між факторами, що впливають на прибутковість капіталу

Ситуація, що склалася, потребує переосмислення системи економічних відносин, яка повинна забезпечувати стійкий розвиток усіх її суб'єктів.



Рис. 2. Механізм впливу соціально-економічних інститутів на прибутковість капіталу підприємства через систему рентоутворюючих факторів

На основі дослідження впливу інфляційних процесів на прибутковість капіталу підприємства зроблений висновок: залежно від конкретних умов реалізації інвестиційного проекту інфляція може розглядатися як позитивний, так і негативний фактор. Доведено, що інфляція знижує прибутковість власних коштів, інвестованих в проект, для позичкових ресурсів існує оптимальний рівень інфляції, при якому величина прибутковості позичкових коштів досягає свого максимального значення.

У роботі доведено, що об'єктивний характер циклічності економічних процесів дозволяє суттєво вдосконалити науково-методичні підходи

до прогнозування прибутковості капіталу підприємства. Врахування особливостей перебігу економічних процесів макро-, мезо- та мікроекономічного рівнів залежно від фази довгострокового циклу дозволяє підприємству ефективніше позиціонувати виробничу та інвестиційну діяльність. В дисертаційній роботі автором виявлено динаміку факторів впливу на прибутковість капіталу залежно від фази довгострокового циклу, основні з них представлені в табл. 2.

Таблиця 2

Динаміка факторів впливу на прибутковість капіталу залежно від фаз економічного циклу

Фактор	фаза (Z_1) криза				фаза (Z_2) підйом				фаза (Z_3) експансія				фаза (Z_4) падіння			
	$Z_{1,1}$		$Z_{1,2}$		$Z_{2,1}$		$Z_{2,2}$		$Z_{3,1}$		$Z_{3,2}$		$Z_{4,1}$		$Z_{4,2}$	
Ставка позичкового капіталу	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↓	↓	↑	↑	↓	↓
Ціни виробників промислової продукції	↓↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	-	-	↓	↓	↓	↓	-	-
Інтенсивність інвестиційної діяльності	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↓	↓	↓	↓
Прибутковість інвестованого капіталу	↓	↓	↓	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↓	↓	↓

Z_{ij} – фаза економічного циклу, де

i – номер фази ($i=1...4$);

j – індекс фази ($j=1...2$);

↑ - збільшення;

↓ - зменшення;

↑↓ - нестабільність;

- стабілізація.

У третьому розділі «**Науково-практичні аспекти формування інвестиційної стратегії підприємств**» запропоновано та обґрунтовано науково-методичний підхід до формування інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу, побудовано алгоритм формування інвестиційної стратегії підприємства, визначені напрямки та ключові важелі активізації інвестиційної діяльності.

У роботі доведено, що найбільш прийнятним підходом до оцінки прибутковості капіталу є показник *ROIC* (*return on invested capital*) - прибутковість інвестованого капіталу. Даний показник відображає норму прибутковості всього інвестованого капіталу, незалежно від джерела фінансування, визначає фундаментальний потенціал підприємства з погляду отримання прибутку та використовується як індикатор спроможності компанії генерувати додану вартість по відношенню до інших компаній. Автором

вдосконалено підхід до визначення *ROIC* в частині розширення фінансових складових показника та виділення окремо внутрішніх та зовнішніх джерел створення власного та позичкового капіталу, що дозволяє більш ґрунтовно аналізувати та моделювати прибутковість капіталу:

$$ROIC = \frac{(NS - CS - OE + NonIO - NonIE) \cdot (1 - t)}{\sum (E_{int} + E_{ext}) + \sum (D_{int} + D_{ext})} \cdot 100\% \rightarrow \max \quad (1)$$

де *ROIC* – прибутковість інвестованого капіталу, %; *NS* – чистий дохід від продажу, тис. грн; *CS* – собівартість продукції чи послуги, тис. грн; *OE* – операційні витрати, тис. грн; *Non IO* – інші операційні доходи, тис. грн; *Non IE* – інші операційні витрати, тис. грн; *t* – ставка оподаткування; *E_{int}*, *E_{ext}* – внутрішні та зовнішні джерела створення власного капіталу, тис. грн; *D_{int}*, *D_{ext}* – внутрішні та зовнішні джерела створення позичкового капіталу, тис. грн.

В роботі обґрунтоване обмеження, відповідно до якого прибутковість інвестованого капіталу має бути більшою за його середньозважену вартість (*WACC*):

$$ROIC > WACC \quad (2)$$

На основі кореляційно-регресійного аналізу визначені причинно-наслідкові зв'язки між факторами, що впливають на прибутковість інвестованого капіталу підприємств хімічного виробництва та підприємств з виробництва машин та устаткування, формалізовано їх вплив на фінансові показники, що її формують, наступним чином:

$$\begin{cases} NS = f_1(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ CS = f_2(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ OE = f_3(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ NonIO = f_4(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ t = f_5(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ E_{int} = f_7(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ E_{ext} = f_8(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ D_{int} = f_9(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u); \\ D_{ext} = f_{10}(a^u, b^u, c, d, e, g, h^u). \end{cases} \quad (3)$$

де $f_1, f_2 \dots f_n$ – залежність фінансових показників, що визначають прибутковість, від факторів впливу; *a* – ціни виробників промислової продукції, тис. грн; *b* – ціни придбання виробничих запасів, тис. грн; *c* – курс національної валюти, грн/дол.; *d* – ціна на паливно-енергетичні ресурси для виробників промислової продукції, тис. грн / тис. м³; *e* – попит на продукцію, ум.од.; *g* – якість інституційного середовища; *h* – ставка позичкового капіталу, %; індекс u – відсутність впливу; $_l$ – наявність впливу; c –

фактор має циклічний характер.

Залежно від напівфази довгострокового економічного циклу визначено динаміку факторів впливу: $Z_{1/1} [a^u(\downarrow\uparrow), b^u(\downarrow\uparrow), h^u(\downarrow)]$ – криза; $Z_{1/2} [a^u(\uparrow), b^u(\uparrow), h^u(\uparrow)]$ – криза; $Z_{2/1} [a^u(\uparrow), b^u(\uparrow), h^u(\uparrow)]$ – підйом; $Z_{2/2} [a^u(\uparrow), b^u(\uparrow), h^u(\uparrow)]$ – підйом; $Z_{3/1} [a^u(-), b^u(-), h^u(\downarrow)]$ – експансія; $Z_{3/2} [a^u(\downarrow), b^u(\downarrow), h^u(\downarrow)]$ – експансія; $Z_{4/1} [a^u(\downarrow), b^u(\downarrow), h^u(\uparrow)]$ – падіння; $Z_{4/2} [a^u(-), b^u(-), h^u(\downarrow)]$ – падіння.

Виходячи з запропонованого науково-методичного підходу оцінки та прогнозування прибутковості капіталу підприємства, визначено алгоритм формування інвестиційної стратегії, який може бути використаний аналітиками та менеджерами підприємств з виробництва машин та устаткування і хімічного виробництва при прийнятті управлінських рішень (рис. 3).



Рис. 3. Алгоритм формування інвестиційної стратегії підприємства на основі прогнозування прибутковості капіталу

На основі запропонованого науково-методичного підходу до оцінки та прогнозування прибутковості капіталу розрахована прибутковість інвестованого капіталу підприємств ВАТ «Азот», ВАТ «Сумхімпром», Рубіжанський хімічний завод «Зоря», ТОВ «Сумський машинобудівний завод» (табл. 3).

Таблиця 3

Розрахунок ROIC за підприємствами

Підприємство	ROIC ₂₀₀₇	ROIC ₂₀₀₈	ROIC ₂₀₀₉	Функція
ВАТ «Азот»	16,3%	14,7%	5,3%	$y = -0,015x, R^2 = 0,706$
ВАТ «Сумхімпром»	2,3%	1,3%	-1,5%	$y = -3,24\ln(x) + 2,636$ $R^2 = 0,836$
Рубіжанський хімічний завод «Зоря»	-11,2%	-13,5%	-14,3%	$y = -0,004x^2 + 0,016x$ $R^2 = 0,686$
ТОВ «Сумський машинобудівний завод»	5,6%	4,2%	-2,4%	$y = -0,06\ln(x) + 0,064$ $R^2 = 0,762$

Визначено, незважаючи на низьку прибутковість капіталу підприємств та несприятливе макроекономічне середовище, саме на фазі економічного падіння необхідно активізувати інвестиційну діяльність, адже в подальшому на фазі підйому підприємства зможуть бути конкурентоздатними на світовому ринку.

Встановлені пріоритетні напрямки інвестування підприємств виробництва машин та устаткування та підприємств хімічного виробництва: технічне переозброєння з запровадженням енерго- та ресурсозберігаючих технологій; модернізації виробництва з метою поліпшення екологічного середовища та використання відходів виробництва як вторинної сировини; здійснення стратегічних інвестицій, які спрямовані на впровадження досягнень науково-технічного прогресу, підвищення ступеня конкурентоспроможності продукції, зниження господарських ризиків, що призведуть до структурних змін в економіці, розвитку ключових імпортозаміщуючих виробництв або конкурентоспроможні експортноорієнтовані галузі.

Визначені ключові важелі активізації інвестиційної діяльності: створення системи стимулювання всіх виробництв, продукція яких насичена сучасними досягненнями техніки, системами управління, інтелектуальним змістом; впровадження системи підготовки та підвищення кваліфікації кадрів з метою розвитку підприємницьких здібностей; створення ефективної системи розподілу доходів внаслідок дотримання балансу влади та регулювання неефективної поведінки суб'єкта на законодавчому рівні; формування та подальший розвиток фондового ринку з дотриманням загальноприйнятних принципів функціонування.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичне узагальнення та представлено авторське розв'язання наукової проблеми – розробка науково-методичного підходу до формування інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу, що враховує економічні процеси макро-, мезо- та мікрорівнів за фазами довгострокових циклів розвитку.

Результати дослідження є підставою для наступних висновків:

1. На підставі дослідження просторово-часової динаміки прибутковості інвестованого капіталу промислових підприємств України було виявлено її зменшення: з 11,24% в 2000 р. до 7,23% в 2008 р. (для категорії дуже великих підприємств хімічного виробництва) та з 6,83% до 1,24% відповідно (для підприємств виробництва машин та устаткування). В цих умовах наукова задача формується як необхідність розвитку теоретичних та науково-методичних положень щодо оцінки та прогнозування прибутковості капіталу як основи формування інвестиційної стратегії підприємства, спрямованої на підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності підприємства.
2. В роботі доведено, що прибутковість капіталу не є локальним показником, а характеризує ефективність управління капіталом підприємства в системі діалектичної взаємодії підприємця та зовнішнього середовища в процесі кругообігу капіталу та враховує зміну прибутковості капіталу під впливом економічних процесів макро-, мезо- та мікрорівнів. Запропонована структурно-логічна сутність поняття «прибутковості капіталу» визначила напрям до вдосконалення науково-методичних підходів щодо оцінки та прогнозування прибутковості капіталу.
3. В дисертації дістали подальшого розвитку теоретичні та науково-методичні положення щодо структуризації відтворювального циклу капіталу. Пропонується необхідність врахування фактору підприємницьких здібностей особи, яка приймає рішення. Підприємницькі здібності є відображенням соціальної складової у відносинах, що виникають у процесі кругообігу капіталу.
4. Визначений синергетичний ефект взаємодії таких факторів як інституційне середовище, циклічні та інфляційні процеси та їх вплив на прибутковість капіталу.
5. Доведено, що першопричиною ситуації, що склалася на промислових підприємствах України, є недосконала система взаємовідносин між економічними суб'єктами та історично створена неефективність інституційних рамок українського суспільства. В роботі удосконалено науково-методичні положення щодо оцінювання впливу соціально-економічних інститутів на прибутковість капіталу через систему рентоутворюючих факторів та дозволяють підвищити

конкурентоспроможність та ефективність діяльності промислових підприємств.

6. Запропонований науково-методичний підхід до формування інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу, що враховує економічні процеси макро-, мезо- та мікрорівнів за фазами довгострокових циклів розвитку, дозволяє менеджерам прогнозувати динаміку економічних процесів, раціональніше позиціонувати виробничу та інвестиційну діяльність, підвищити конкурентоздатність та ефективність розвитку підприємства.

7. Проведені розрахунки прибутковості капіталу підприємств ВАТ «Азот» (прибутковість інвестованого капіталу складала 5,3% в 2009 р.), ВАТ «Сумхімпром» (-1,5%), Рубіжанський хімічний завод «Зоря» (-14,3%), ТОВ «Сумський машинобудівний завод» (-2,4%) та запропонований алгоритм формування інвестиційної стратегії, який може бути використаний аналітиками та менеджерами підприємств з виробництва машин та устаткування і хімічного виробництва при прийнятті інвестиційних рішень.

8. Запропонований науково-методичний підхід до формування інвестиційної стратегії підприємства використаний в діяльності ТОВ «Сумський машинобудівний завод» та ТОВ «Логіка».

ПЕРЕЛІК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті в наукових фахових виданнях

1. Мирошниченко Ю.А. Управление инвестициями фирмы: исследование доходности собственного и заемного капитала/ О.М. Телиженко, Ю.О. Мирошниченко// Проблемы и перспективы развития банковской системы Украины: Сборник научных трудов. Т.17. – Сумы: УАБД НБУ. - 2006. - с. 31-39. *Особистий внесок: проаналізована методологія щодо оцінки та прогнозування прибутковості капіталу підприємства.*
2. Мирошниченко Ю.А. Разработка комплексной системы формирования и использования собственного и заемного капитала фирмы / О.М. Телиженко, Ю.О. Мирошниченко, Н.О. Федоренко // Актуальні проблеми економіки. – Київ: ВНЗ «Національна академія управління». - 2008. - № 2. - с. 209–220. *Особистий внесок: запропонований підхід щодо визначення рентабельності власного та позичкового капіталу підприємства.*
3. Мирошниченко Ю.А. К вопросу о природе происхождения дохода на капитал/ Ю.О. Мирошниченко // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – Сумы: Вид-во СумДУ. - 2008. - №2 (2). - с. 203-212.
4. Мирошниченко Ю.О. Просторово-часова динаміка прибутковості промислових підприємств України / Ю.О. Мирошниченко // Науковий вісник

Буковинської державної фінансової академії: Збірник наукових праць. Вип. 3 (16): Економічні науки. – Чернівці, Технодрук. - 2009. - с. 282-293.

5. Мирошніченко Ю.О. Прогнозування прибутковості капіталу як передумова формування інвестиційної стратегії промислових підприємств / Ю.О. Мирошніченко, О.М. Теліженко // Інвестиції: практика та досвід. – Київ. – 2011. - №1.- с. 3-5. *Особистий внесок: розроблений науково-методичний підхід до оцінки та прогнозування прибутковості капіталу, що включає в себе системний аналіз причинно-наслідкових зв'язків між макро-, мезо та мікроекономічними процесами.*

Матеріали наукових конференцій

6. Мирошніченко Ю.А. Управление инвестициями фирмы: исследование доходности собственного и заемного капитала / Ю.О. Мирошніченко // Тези доповідей науково-технічної конференції викладачів, співробітників, аспірантів та студентів факультету економіки та менеджменту «Економічні проблеми сталого розвитку», присвяченої Дню науки в Україні. – Суми. Вид-во СумДУ. - 2006.- с. 105-106.

7. Мирошніченко Ю.А. Управление инвестициями фирмы: исследование доходности собственного и заемного капитала / О.М. Теліженко, Ю.О. Мирошніченко // Тези доповідей VIII Міжнародної наукової конференції студентів і молодих учених «Фінансовий і банківський менеджмент: досвід і проблеми» / Міністерство освіти і науки України, Донецький національний університет, Обліково-фінансовий факультет. – Донецьк: ТОВ «Юго-Восток, ЛТД». - 2006. - с. 298 – 299. *Особистий внесок: досліджено вплив інфляції на прибутковість інвестованого капіталу.*

8. Мирошніченко Ю.А. Исследование влияния экономических циклов на принятие инвестиционных решений в макро- и микросистемах / Ю.О. Мирошніченко // Тези доповідей Всеукраїнської студентської науково-практичної конференції «Сучасний стан і проблеми інвестиційного розвитку» / Міністерство освіти і науки України, Державний вищий навчальний заклад «Донецький національний університет», Універсальний Комерційний банк «Камбіо». – Донецьк, 2007.

9. Мирошніченко Ю.А. Параметрический анализ доходности заемного капитала / Ю.О. Мирошніченко // Тезисы докладов V Международной студенческой конференции «Прикладные задачи математики в механике, экономике, экологии» / Министерство образования и науки Украины, Севастопольский национальный технический университет, Донецкий национальный технический университет, Национальный технический университет Украины «КПИ», Одесский национальный университет им. И.И. Мечникова, Белорусский национальный технический университет. – Севастополь: Изд-во СевНТУ. – 2007. - с. 29-31.

10. Мирошніченко Ю.А. Моделирование оптимальной процентной ставки кредита / О.М. Теліженко, Ю.О. Мирошніченко // Тези доповідей II Міжнародної науково-практичної конференції «Міжнародна банківська

конкуренція: теорія і практика» / Українська академія банківської справи Національного Банку України. – Суми: УАБС НБУ. – 2007. - с. 92-94.
Особистий внесок: визначений вплив відсоткової ставки на прибутковість залученого позичкового капіталу.

11. Мирошниченко Ю.А. Определение воздействия инновационной и маркетинговой стратегии на стоимость компании / Ю.О. Мирошниченко // Збірник тез доповідей Першої Міжнародної науково-практичної конференції «Маркетинг інновацій і інновації у маркетингу» / Міністерство освіти і науки України, Сумський державний університет, Кафедра маркетингу, Сумський регіональний центр інтелектуального розвитку. – Суми. - 2007. – с. 106-108.

12. Мирошниченко Ю.А. Методические проблемы учета макро- и микроэкономических процессов при оценке эффективности инвестиций / Ю.О. Мирошниченко // Тези доповідей I Міжнародної науково-практичної конференції «Інноваційно-інвестиційна модель розвитку національної економіки» / Міністерство освіти і науки України, Національна академія наук України, Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського, Інститут економіки промисловості. – Донецьк. - 2008. – с. 272 -276.

13. Мирошниченко Ю.А. Экономико-математическая модель оценки и прогнозирования доходности капитала фирмы / Ю.О. Мирошниченко // Труды IV(X) Международной научно-практической конференции аспирантов и студентов «Проблемы развития финансовой системы Украины в условиях глобализации» / Министерство образования и науки Украины, Таврический национальный университет им. В.И. Вернадского, Севастопольский национальный технический университет, Министерство по делам молодежи, семьи и гендерной политики АРК, Крымская молодежная общественная организация «Центр стабилизации». – Симферополь. - 2008. – с. 90-91.

14. Мирошниченко Ю.О. Визначення інвестиційної стратегії підприємств хімічної та машинобудівної галузі / Ю.О. Мирошниченко // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Макроекономічне регулювання економічних процесів та впровадження стратегії інноваційно-інноваційного розвитку» / Національна академія наук України, Рада по вивченню продуктивних сил України, ННЦ «Інститут аграрної економіки» УААН. У трьох частинах – м. Київ. - 2008. –Ч. 1.– с. 293-298.

15. Мирошниченко Ю.А. Систематизация форм проявления фактора времени при прогнозировании дохода на капитал./ Ю.О. Мирошниченко // Труды VI Міжнародної науково-практичної конференції 3-5 грудня 2008 р. «Дослідження та оптимізація економічних процесів «Оптимум – 2008» / Міністерство освіти і науки України, навчально-методична комісія з економіки та підприємництва, Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», Інститут економіки та прогнозування НАН України, Московський державний технологічний університет «Станкін», Білоруський національний технологічний університет, Старооскольський

технологічний інститут, Північно-східний науковий центр НАН України. – Харків НТУ «ХПІ». - 2008. – с. 79-80.

16. Мирошніченко Ю.О. Використання матрично-структурного підходу при прогнозуванні прибутковості капіталу підприємства / Ю.О. Мирошніченко // Збірник наукових праць Першої Міжнародної науково-практичної конференції «Інформаційні технології та моделювання в економіці» / Міністерство освіти і науки України, Черкаський національний університет імені Богдана Хмельницького (Україна), Університет Бен-Гуріон (Ізраїль), Університет Марії Кюрі-Склядовської (Польща), Інститут менеджменту інформаційних систем (Латвія). – Черкаси: Брама-Україна. - 2009. – с. 149-151.

17. Мирошніченко Ю.О. Проблеми розвитку промисловості України в умовах євроінтеграції / Ю.О. Мирошніченко // Матеріали Ювілейної Міжнародної науково-практичної конференції «Проблеми і перспективи розвитку національної економіки в умовах євроінтеграції та світової фінансово-економічної кризи»/ Міністерство фінансів України, Буковинська державна фінансова академія, Науково-дослідний фінансовий інститут, ДННУ «Академія фінансового управління», Інститут кібернетики ім. В.М. Глушкова, Національної академії наук, Університет «Штефан чел Марє» (Румунія), Молдовська економічна академія (Молдова), Університет Рієки (Хорватія), Університет «Лодзька політехніка» (Польща). – Чернівці. - 2009. - с. 74 -76.

18. Мирошніченко Ю.А. Воздействие кредитной деятельности банков на эффективность функционирования экономических макро- и микросистем / Ю.О. Мирошніченко, О.А. Литвиненко // Тези доповідей науково-технічної конференції викладачів, співробітників, аспірантів та студентів факультету економіки та менеджменту «Економічні проблеми сталого розвитку», присвяченої Дню науки в Україні. – Суми. Вид-во СумДУ. – 2010. - с. 40-41.
Особистий внесок: систематизований вплив позичкового капіталу на прибутковість капіталу.

19. Мирошніченко Ю.О. Дослідження впливу циклічності економічних процесів на діяльність вітчизняних промислових підприємств / Ю.О. Мирошніченко / Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції «Управлінські аспекти підвищення національної конкурентоспроможності» / Самарський інститут бізнесу та управління, Кримський інститут бізнесу, Консалтингово-конфліктологічний центр, Центр розвитку освіти, науки та інновацій.– Сімферополь: ВіТроПринт. - 2010. – с. 160-164.

20. Мирошніченко Ю.О. Стратегічна прибутковість капіталу: поняття та методичні підходи до її оцінки та прогнозування / Ю.О. Мирошніченко // Збірник тез економічної наукової інтернет-конференції «Наукові здобутки на шляху до удосконалення економічної системи».- Тернопіль. -2010. – с. 23-28.

АНОТАЦІЯ

Мирошниченко Ю.О. Прогнозування прибутковості капіталу як передумова формування інвестиційної стратегії підприємства. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Сумський державний університет, Суми, 2011.

Дисертація присвячена розвитку теоретичних та науково-методичних положень щодо оцінки та прогнозування прибутковості капіталу як основи формування інвестиційної стратегії підприємства, спрямованої на підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності підприємства.

В роботі запропоновано та обгрунтовано науково-методичний підхід до формування інвестиційної стратегії підприємства на основі оцінки та прогнозування прибутковості капіталу, що враховує економічні процеси макро-, мезо- та мікрорівнів за фазами довгострокових циклів розвитку. При оцінці та прогнозуванні прибутковості капіталу враховується синергетичний ефект взаємодії таких факторів як інституційне середовище, циклічні та інфляційні процеси та їх вплив на прибутковість капіталу.

Виходячи з запропонованого науково-методичного підходу оцінки та прогнозування прибутковості капіталу підприємства, запропоновано алгоритм формування інвестиційної стратегії, який може бути використаний аналітиками та менеджерами підприємств з виробництва машин та устаткування і хімічного виробництва при прийнятті управлінських рішень.

Ключові слова: капітал, прибутковість, інвестиційна стратегія, інфляція, інститути, циклічність.

АННОТАЦИЯ

Мирошниченко Ю.А. Прогнозирование прибыльности капитала как предпосылка формирования инвестиционной стратегии предприятия. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 - экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). - Сумский государственный университет, Сумы, 2011.

В диссертационной работе осуществлено теоретическое обобщение и представлено авторское решение научной проблемы - разработки научно-методического подхода к формированию инвестиционной стратегии предприятия на основе оценки и прогнозирования доходности капитала, учитывающей экономические процессы макро-, мезо- и микроуровней по фазам долгосрочных циклов развития.

На основе использования абстрактно-логического метода, анализа и

синтеза определена структурно-логическая сущность понятия «прибыльность капитала», которая характеризует эффективность управления капиталом предприятия в системе диалектического взаимодействия предпринимателя и внешней среды в процессе кругооборота капитала и учитывает изменение прибыльности капитала под влиянием экономических процессов макро-, мезо- и микроуровней. В работе предложена структуризация воспроизводственного цикла капитала, которая учитывает фактор предпринимательских способностей лица, принимающего решения.

Проведенный анализ особенностей применения существующих научно-методических подходов к оценке и прогнозированию прибыльности капитала на основе стоимости капитала, на основе коэффициентного подхода, методы оценки реальных и финансовых активов позволил сделать вывод о необходимости усовершенствования подходов к оценке и прогнозирования доходности капитала, в части более детального рассмотрения воздействия факторов макро-, мезо- и микроэкономического уровней.

На основе исследования экономических процессов, влияющих на изменение прибыльности капитала предприятий Украины, была построена система факторов, определены причинно-следственные связи и выявлен синергетический эффект взаимодействия между институциональными, инфляционными и циклическими процессами.

В работе доказано, что первопричиной ситуации, сложившейся на промышленных предприятиях Украины, является несовершенная система взаимоотношений между экономическими субъектами и исторически создана неэффективность институциональных рамок украинского общества. Приведены научно-методические рекомендации оценивания влияния социально-экономических институтов на прибыльность капитала через систему рентообразующих факторов.

Исследование влияния инфляционных процессов на доходность капитала предприятия позволяет сделать вывод: в зависимости от конкретных условий реализации инвестиционного проекта инфляция может рассматриваться как положительный, так и негативный фактор.

Доказан тезис, что объективный характер цикличности экономических процессов позволяет существенно усовершенствовать научно-методические подходы к прогнозированию доходности капитала предприятия. Учет особенностей протекания экономических процессов макро-, мезо- и микроэкономического уровней в зависимости от фазы долгосрочного цикла позволяет предприятию эффективно позиционировать производственную и инвестиционную деятельность.

Исходя из предложенного научно-методического подхода оценки и прогнозирования доходности капитала предприятия, предложен алгоритм формирования инвестиционной стратегии, который может быть использован аналитиками и менеджерами предприятий по производству машин и химического производства при принятии управленческих решений. В работе

оценена прибыльность инвестированного капитала ОАО «Азот», ОАО «Сумыхимпром», Рубежанский химический завод «Заря», ООО «Сумской машиностроительный завод». Установлены приоритетные направления инвестирования предприятий: техническое перевооружение с внедрением энерго- и ресурсосберегающих технологий; модернизации производства с целью улучшения экологической среды и использования отходов производства в качестве вторичного сырья; осуществления стратегических инвестиций, направленных на внедрение достижений научно-технического прогресса, повышение степени конкурентоспособности продукции, снижение хозяйственных рисков, которые приведут к структурным изменениям в экономике.

Ключевые слова: капитал, доходность, инвестиционная стратегия, инфляция, институты, цикличность.

SUMMARY

Myroshnychenko J. Forecasting of capital profitability as a precondition for the formation of firm investment strategy. - Manuscript.

The dissertation for scientific degree of the candidate of economic sciences on specialty 08.00.04 – Economics and Management of Enterprises (by types of economic activity). – Sumy State University, Sumy, 2011.

The dissertation is devoted to theoretical development of scientific and methodological framework for evaluation and forecasting the return on invested capital as the foundation of enterprise strategy, aimed at increasing competitiveness and efficiency of the enterprise.

The author has proposed and proved scientific and methodical approach to the formation of investment strategies, based on assessment and forecast of capital profitability, taking into account macro-economic processes, meso-and microlevels, as well as the phases of long-term development cycles. In the estimation and forecasting process of the capital profitability was taken into account synergetic interaction of institutional environment, cyclical and inflation.

Based on the proposed scientific and methodical approach to evaluating and forecasting the return on capital enterprise, the algorithm of the investment strategy is defined. This algorithm can be used by analysts and managers of machine-building enterprises, chemical plants as well as in the practice of decision-making.

Keywords: capital, profitability, investment strategy, inflation, institutions, cycle.

Підписано до друку 13.05.2011 р. Формат 60 x 90/16. Ум. друк. арк. 1,1.

Обл.-вид. арк. 0,9. Наклад 100 пр. Зам. № 593

ПВКФ Видавництво «МакДен» 40022, вул. Тополянська, 16, м. Суми
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2858 від 23.05.2007 р.