

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ДВНЗ «КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

Фролова Тетяна Олександрівна

УДК 339.727.2+339.92 (043.3)

**РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ В ГЛОБАЛЬНОМУ
ІНВЕСТИЦІЙНОМУ СЕРЕДОВИЩІ**

Спеціальність 08.00.02 – Світове господарство і міжнародні
економічні відносини

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Київ – 2012

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі міжнародних фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України.

Науковий консультант – доктор економічних наук, професор,
заслужений економіст України
Мозговий Олег Миколайович,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
завідувач кафедри міжнародних фінансів

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Луцишин Зоряна Орестівна,
Інститут міжнародних відносин Київського
національного університету імені Тараса Шевченка,
професор кафедри світового господарства
і міжнародних економічних відносин;

доктор економічних наук, професор
Орехова Тетяна Вікторівна,
Донецький національний університет,
професор кафедри міжнародної економіки;

доктор економічних наук, професор
Якубовський Сергій Олексійович,
Одеський національний університет імені І.І.
Мечникова,
завідувач кафедри світового господарства і
міжнародних економічних відносин

Захист відбудеться « 21 » грудня 2012 р. о 10-й годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.02 ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03680, м. Київ, проспект Перемоги, 54/1, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03113, м. Київ, вул. Дегтярівська, 49 г, ауд. 601.

Автореферат розісланий « 21 » листопада 2012 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради
доктор економічних наук, професор

Л.Л. Антонюк

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Сучасна парадигма економічного розвитку формується під впливом динамізації факторів та безпрецедентного розширення масштабів глобалізації, коли якісної трансформації зазнає система міжнародних економічних відносин на мікро-, мезо-, макро- та мегарівнях. Головною рушійною силою економічної глобалізації є транснаціональні корпорації, які становлять найбільш представницьку й потужну частину корпоративного бізнесу, де сконцентровано більше половини світового виробництва, обміну товарами, послугами, інвестиціями, інноваціями. На сьогодні 300 найбільших ТНК генерують більше половини світового ВВП, суттєво впливаючи не тільки на гео економічну, а й геополітичну кон'юнктуру. Будучи найбільш інтегрованими, територіально та галузево диверсифікованими мікроструктурами, ТНК реалізують, по суті, глобальні стратегії, пов'язують через свої внутрішньокорпоративні відтворювальні процеси національні та регіональні ринки.

Багатовекторний характер діяльності транснаціональних корпорацій вимагає від їх менеджменту пріоритетної уваги до розроблення ефективних у глобальному конкурентному середовищі інвестиційних корпоративних стратегій, реалізація яких в умовах глобалізації ускладнена: по-перше, розвитком нових форм і методів конкуренції на глобальному інвестиційному ринку, циклічністю кризових коливань його кон'юнктури; по-друге, збільшеною ризиковістю операцій в умовах глобальної фінансової нестабільності; по-третє, делібералізацією національних і регіональних режимів іноземного й зарубіжного інвестування, посиленням політичного впливу на ініціювання й здійснення глобальних інвестиційних проектів. Це зумовлює в теоретичному плані необхідність поглибленого дослідження, у практичному – безперервного моніторингу глобального висококонкурентного інвестиційного середовища, якому притаманні, з одного боку, уніфікованість та інформаційна транспарентність, а з другого – динамічність та непередбачуваність.

Суперечливі й складні проблеми економічного та інвестиційного глобалізму знайшли відображення в дослідженнях зарубіжних і вітчизняних учених, зокрема: З.Адаманової, Л. Антонюк, У. Бека, О. Білоруса, І. Валлерстайна, А. Гальчинського, Дж. Гелбрейта, Б. Губського, В. Іноземцева, І. Каленюк, Т. Кальченка, М. Кастельса, Ю.Козака, Е. Кочеткова, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, Ю. Макогона, В. Новицького, О. Павловської, Ю. Пахомова, О. Плотнікова, А. Поручника, Р. Робертсона, В. Рокочі, С. Савельєва, С. Сіденко, Дж. Сороса, О. Сохацької, Дж. Стігліца, А. Філіпенка, С. Хантінгтона, Т. Циганкової, В. Чужикова, О.Швиданенка, Ю. Шишкова, І. Школи, Ю. Яковця та багато інших.

Методологічним питанням розвитку інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій у сучасній парадигмі стратегічного управління присвячено праці зарубіжних і вітчизняних дослідників І. Ансоффа, Х. Антоні, Д. Барні, В. Білошапки, І. Бланка, Ф. Блека, Р. Боба, О. Гаврилюка, Р. Гранта, Р. Граффіна, М. Грехема, Дж. Даннінга, Д. Девіса, В. Деніса, П. Друкера, Д. Кейнса, Ч. Кіндлебергера, А. Корана, О. Кузьміна, Дж. Лінтнера, В. Македона, Г. Марковіца, Р. Мертона, Г. Мінцберга, О. Мозгового, Я. Моссіна, А. Наливайка, Т. Орехової,

Є. Панченка, С. Пивоварова, М. Портера, О. Рогача, Л. Руденко-Сударєвої, Ф. Рута, С. Соколенка, Дж. Стрикленда, М. Тейлора, Б. Тіма, Д. Тобіна, А. Томпсона, А. Торбена, Дж. Трейнора, С. Хаймера, У. Шарпа, М. Шоулза, С. Якубовського та інших.

Водночас існує об'єктивна необхідність проведення подальших досліджень впливу глобалізації на розроблення, реалізацію й удосконалення інвестиційних корпоративних стратегій в умовах зростаючої глобалізації ринків, насамперед у напрямках: виявлення й оцінювання суперечностей й асиметрії інвестиційної глобалізації; типізації глобальних інвестиційних стратегій ТНК; ідентифікації факторів глобального корпоративного лідерства; обґрунтування ефективних методів інвестиційного менеджменту українських корпорацій в умовах глобальної конкуренції та ін. При цьому важливого значення набуває якість корпоративного управління як одного з найважливіших чинників підвищення інвестиційної привабливості великого бізнесу. Актуальність, теоретична і практична важливість виокремлених проблем визначили вибір теми дисертаційної роботи, її мету та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано відповідно до плану міжкафедральних науково-дослідних тем «Ресурси і моделі глобального економічного розвитку» (номер державної реєстрації 0106U004357) факультету міжнародної економіки і менеджменту ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», у рамках якої автором підготовлено підрозділ 5.2 «Глобальні інвестиційні стратегії ТНК», де розкриті проблеми прийняття стратегічних інвестиційних рішень у глобальному середовищі та проаналізовані тенденції транснаціоналізації інвестиційних потоків; «Стратегії національного розвитку в парадигмі глобальної економічної політики» (номер державної реєстрації 0111U007630), де особисто автором виявлено тенденції та сучасні особливості становлення глобального інвестиційного ринку для підрозділу 3.1 «Фінансові ринки в умовах глобальної нестабільності».

Мета і завдання дослідження. Дослідження теоретико-методологічних основ становлення інвестиційного глобалізму та розкриття його сучасної природи, висвітлення механізмів та особливостей функціонування глобального інвестиційного ринку й обґрунтування напрямів розвитку глобальних корпоративних інвестиційних стратегій за участі національного й транснаціонального бізнесу. Для пошуку оптимальних шляхів досягнення вказаної мети поставлено такі дослідницькі завдання:

- показати значення інвестицій як визначального фактора економічного зростання країн та суб'єктів корпоративного бізнесу;
- проаналізувати основні концепції інтернаціоналізації компаній та теорії прямих зарубіжних інвестицій;
- узагальнити класифікацію міжнародних інвестиційних стратегій розвитку;
- дослідити сучасну парадигму інвестиційного глобалізму;
- систематизувати етапи та якісні риси становлення, форми прояву глобалізації в інвестиційній сфері;
- виявити суперечливість природи та асиметрії інвестиційної глобалізації;

- ідентифікувати підходи до інвестиційної мотивації корпоративних суб'єктів глобального ринку;
- визначити сутність глобальних корпоративних інвестиційних стратегій та висвітлити особливості їх реалізації;
- висвітлити передумови та фактори становлення глобального інвестиційного менеджменту;
- з'ясувати методологічні підходи щодо прийняття й реалізації міжнародних інвестиційних рішень;
- систематизувати та охарактеризувати фактори забезпечення лідерських позицій ТНК у глобальному інвестиційному середовищі;
- дослідити умови та особливості становлення національної системи корпоративного управління;
- обґрунтувати заходи щодо ефективної реалізації міжнародних стратегій українських корпорацій.

Об'єктом дослідження є організаційно-економічні відносини суб'єктів глобального інвестиційного процесу.

Предметом дослідження є передумови, фактори, закономірності та особливості розроблення й реалізації інвестиційних корпоративних стратегій в умовах глобалізації.

Методи дослідження. Дисертаційна робота базується на використанні принципу єдності теорії і практики, прогнозування розвитку економічних процесів взагалі та інвестиційних зокрема, на основі методу наукової абстракції. Під час вирішення поставлених завдань у дисертаційній роботі були використані загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, а саме: історико-логічний (під час якісної характеристики етапів глобалізації в інвестиційній сфері – п.2.2, дослідження еволюції функцій менеджменту – пп. 4.1, 4.2); аналізу та синтезу (для обґрунтування багатокритеріальної класифікації форм і видів інвестування – пп. 1.1, 3.1, концепцій інтернаціоналізації компаній та теорії прямих іноземних інвестицій – пп.1.2, 1.3); системного узагальнення (у розробленні логічної послідовності та розвитку категорійного апарату, що характеризує економічну та інвестиційну глобалізації – пп. 2.1, 2.2, 2.3, 5.1, 5.2, для формування стратегічних цілей та завдань діяльності ТНК – п.3.3), факторного аналізу (для оцінювання основних факторів, що забезпечують інвестиційне глобальне лідерство ТНК – п.4.3); порівняльного аналізу (для дослідження успішних корпоративних стратегій іноземних інвесторів на українському ринку – пп. 3.2, 3.3, 5.3); методи економіко-математичного аналізу та моделювання (для обґрунтування підходів щодо формування оптимальної структури інвестиційного портфеля в умовах невизначеності та розрахунку індексу інтерактивності корпорацій – п. 3.3).

Інформаційною базою дослідження є закони України, укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України, матеріали Державної служби статистики України, результати наукових досліджень ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Київського

національного університету імені Тараса Шевченка, Інституту світової економіки та міжнародних відносин НАН України, інформаційні звіти та матеріали міжнародних організацій (ООН, ЮНКТАД, ОЕСР, Світового банку, Всесвітнього економічного форуму), рейтингових агентств та консалтингових компаній, аналітичні доповіді та звіти транснаціональних корпорацій, інтернет-ресурс, широке коло вітчизняних та зарубіжних літературних джерел, особисті дослідження та розробки автора.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробленні теоретико-методологічних підходів щодо дослідження інтернаціоналізації інвестиційного процесу, розкриття передумов, проявів та особливостей глобалізації в інвестиційній сфері, розвитку інвестиційного менеджменту глобальних корпорацій, обґрунтування методів та інструментів прийняття оптимальних стратегічних інвестиційних рішень суб'єктами глобального корпоративного бізнесу.

Основні результати дисертаційної роботи, що відзначені науковою новизною, полягають у такому:

уперше:

- подано авторське визначення категорії «глобальна корпоративна інвестиційна стратегія» як системи розроблених менеджментом та погоджених з акціонерами довгострокових заходів видової та галузевої оптимізації капіталовкладень, третина з яких реалізується на північноамериканському, європейському та азійському сегментах світового ринку для забезпечення глобальної конкурентоспроможності; обґрунтовано теоретико-методологічні засади розроблення глобальної інвестиційної стратегії суб'єктів корпоративного бізнесу, які полягають у формуванні цілей, розробленні концептуальної моделі щодо прийняття та реалізації інвестиційних рішень на основі принципів системності, оптимальності, варіативності, безперервності, адаптивності позиціонування методів та форм ТНК на зарубіжних ринках за стадіями життєвого циклу корпорації (експорт, створення філій, злиття і поглинання, стратегічні альянси), використання системних інновацій (технологічних, продуктових, управлінських, фінансових, маркетингових); такий підхід, з одного боку, розвиває методологію дослідження стратегічних аспектів інвестиційної діяльності глобальних корпорацій, а з другого – дає змогу приймати більш обґрунтовані управлінські рішення на глобальному інвестиційному ринку;

- проведено типологізацію мотиваційних факторів та стратегічних цілей зарубіжного інвестування з урахуванням діяльності глобальних корпорацій на ринках країн, що розвиваються, та країн СНД з використанням узагальнених автором експертних оцінювань та статистичних даних: ресурсних (доступ до нових джерел сировини та енергії, земельних площ виробничого й невиробничого призначення); виробничо-економічних (зменшення капітальних витрат при створенні нових потужностей, придбання нової виробничої бази, розширення наявних виробничих потужностей, реалізація переваг дешевих чинників виробництва, можливість запобігти циклічності або сезонності виробництва, пристосування до процесу скорочення); ринково-маркетингових (зростання ефективності функціонуючого маркетингу, придбання нових каналів торгівлі,

проникнення на конкретний географічний ринок, вивчення потреб, набуття управлінського досвіду на нових ринках, пристосування до умов країни, яка приймає капітал); природно-екологічних (виведення за кордон реально шкідливих та потенційно небезпечних виробництв і видів діяльності); інноваційно-інтелектуальних (пошук та використання освічених працівників, здатних до постійного навчання й генерування ідей та креативного застосування, а також для командної роботи у складі крос-культурних груп); персонально-іміджеві (підтримання національно-етнічних та родинних зв'язків, прагнення підвищити особистий міжнародний імідж, розширення сфери впливу корпоративного бренду до глобальних масштабів); акцентовано увагу на тому, що мотивація глобальних корпорацій спричинена не тільки традиційними завданнями підвищення ефективності бізнесу, але й цілями геоекономічної та геополітичної експансії;

- розроблено методологічний інструментарій оцінювання стратегічного інвестиційного потенціалу суб'єктів міжнародного корпоративного бізнесу, який передбачає розрахунок інтегрального індексу інтерактивності корпорації на основі показників: приросту капітальних та фінансових інвестицій (характеризує ступінь модернізації й оновлення основних виробничих засобів та формування інвестиційного портфеля); співвідношення ринкової капіталізації корпорації з обсягом її річного доходу (показує ринкову цінність бізнесу); співвідношення ринкової ціни акцій корпорації з її річним чистим прибутком (є індикатором попиту на акції корпорації); співвідношення вартості корпорації і прибутку з оподаткуванням з відрахуванням процентів за кредит й амортизаційних (впливає на внутрішню норму рентабельності інвестиційних проектів та їх окупність); співвідношення вартості бізнесу з річним доходом корпорації (вказує на позитивні або негативні зміни маржі операційного прибутку, коефіцієнтів реінвестування та вартості залучення капіталу); частка ринку (характеризує конкурентоспроможність корпорацій); апробацію запропонованої методики здійснено на прикладі інтернаціоналізованих українських металургійних корпорацій, що дало змогу виявити реальні можливості нарощування їх інвестиційного потенціалу;

удосконалено:

- однопорядкові взаємопов'язані категорії інвестиційної глобалізації з авторською інтерпретацією: а) глобальної мобільності капіталу як інтенсивної безперервної трансграничної його міграції в пошуку більш перспективних та стратегічно важливих сфер застосування; б) інвестиційного глобалізму як результату інтеграційних процесів з формуванням єдиного глобального інвестиційного простору й системою наднаціонального регулювання глобальної інвестиційної діяльності ТНК; в) глобального інвестиційного процесу як цілеспрямованого переміщення інвестиційних ресурсів з їх розподілом та перерозподілом у масштабах глобального ринку; г) глобального інвестиційного ринку як самовідтворювального механізму перерозподілу інвестиційних ресурсів у вигляді прямих і портфельних інвестицій на основі врівноваження глобального попиту і пропозиції за умов відкритості та інформаційної прозорості; д) глобального інвестиційного менеджменту як багаторівневої системи управління інвестиційною діяльністю національних та транснаціональних суб'єктів бізнесу на глобальному

інвестиційному ринку; е) глобальних інвестиційних ризиків як ймовірності неотримання інвесторами прибутків унаслідок нестабільності ключових параметрів середовища, що призводить до їх виходу з ринків;

- визначення економічного змісту інвестиційного циклу ТНК як детермінованого періоду від зародження інвестиційної ідеї до реалізації інвестиційного продукту з досягненням якісно нового економічного, соціального, екологічного рівня розвитку корпорації або ефективної модернізації технологічних процесів та управлінських систем; розроблена модель взаємозв'язку корпоративної та інвестиційної стратегій у спіралі інвестиційного циклу транснаціональних корпорацій, яка структурно визначена фазами: 1) зародження; 2) становлення; 3) зростання; 4) зрілості; 5) спаду; 6) переходу у нову якість; виявлено, що перехід корпорації до наступної фази інвестиційного циклу залежить від ефективності впровадження інвестиційної стратегії з урахуванням ключових критеріїв нарощування глобальної конкурентоспроможності ТНК;

- методику оцінювання ефективності реальних і фінансових інвестицій, яка базується на розрахунку чистого приведенного доходу, індексу рентабельності проекту, періоду окупності інвестицій, внутрішньої норми рентабельності, із застосуванням нових критеріїв (коефіцієнтів синергічного ефекту від реінвестування прибутку та капіталізаційної ефективності інвестицій), що дає змогу обґрунтовувати стратегічні інвестиційні рішення, нейтралізувати або знижувати системні ризики; запропонована методика оптимізації інвестиційного портфеля на основі скорингу цінних паперів для консервативного та агресивного інвесторів, що дає змогу розрахувати рейтинг привабливості цінних паперів в умовах ринкової невизначеності залежно від типу інвестора, виду портфеля, мети інвестування, рівня ризику та ліквідності;

- методологічний підхід до гармонізації конфлікту інтересів у корпоративному середовищі завдяки врахуванню дії екзогенних (державне та міжнародне регулювання, моніторинг фінансовими інститутами, стан та динаміка фінансово-інвестиційних ринків, полікультурне бізнес-середовище) та ендогенних (система трудових відносин та оплати праці топ-менеджерів та працівників; виникнення потенціалу інтересів під час прийняття стратегічних рішень за умов їх транспарентності; рівень впливу інституту незалежних директорів) факторів; виявлено, що корпоративний конфлікт зумовлений високим рівнем інформаційної асиметрії, різним ставленням до ризику, неефективним використанням прибутків, а також надмірним прагненням до встановлення контролю над корпорацією, впливу на інвестиційну політику, корпоративним опортунізмом, корупцією; доведено, що відсутність системи гармонізації конфліктів негативно впливає на реакцію інвесторів, спричиняє знецінення вартості акціонерного капіталу й створює загрозу рейдерських захоплень та недружніх поглинань;

отримали подальший розвиток:

- розкриття двоїстої природи іноземного інвестування, яке, з одного боку, виконує продуктивні функції в економіках приймаючих країн (нарощування національної виробничо-ресурсної бази, залучення новітніх технологій та управлінських інновацій, збільшення зайнятості та підвищення кваліфікації

персоналу, збільшення бюджетних надходжень у вигляді податків та інших платежів, динамізація та диверсифікація інвестиційних процесів, стимулювання конкуренції на національному та місцевих ринках, сприяння демонополізації ринків тощо), а з другого – може призвести до виникнення негативних явищ та процесів (нееквівалентний первинним капіталовкладенням відтік ресурсів через репатріацію прибутків, ігнорування великими ТНК національних економічних інтересів, дискримінація національних корпорацій через заходи стимулювання іноземних інвесторів, формування анклавів відтоку закордон національного інтелекту, посилення соціального розшарування, маргіналізації населення тощо); показано, що іноземні інвестиції можуть набувати спекулятивних тіньових ознак, що викликає фінансові дисбаланси і кризові явища;

- розкриття якісних рис й ознак глобалізації в інвестиційній сфері на основі виокремлення її історичних етапів за критеріями факторної обумовленості, рівневої детермінованості регулювання, ефективності фінансових інструментів: 1860–1914 рр. – формування світового інвестиційного ринку через державні облігації та облігації великих компаній; 1920–1945 рр. – дезінтеграція світового інвестиційного ринку та різке скорочення міграції капіталу при жорсткому державному регулюванні; 1945–1972 рр. – відновлення динаміки світового інвестиційного ринку в розвинутих країнах та формування ринку єврооблігацій; 1973–1980 рр. – усталене зростання світового інвестиційного ринку, лібералізація національних режимів при зростанні ролі міжнародних інституцій, інтенсифікація ринків державних запозичень та корпоративних цінних паперів; 1980–1990-і рр. – формування глобального інвестиційного ринку, дерегулювання фінансових систем, зростання обсягу похідних фінансових інструментів; 2000-і рр. – розвиток глобального інвестиційного ринку, його структуризація, віртуалізація інвестиційних процесів, становлення нової глобальної фінансової архітектури;

- якісні характеристики новітніх тенденцій на глобальному інвестиційному ринку, що згруповані: за географічним (концентрація інвестиційних потоків у розвинутих країнах-економічних лідерах, поява нових глобальних гравців – Китай, Бразилія, Індія, Росія; інвестиційне «знекровлення» переважної більшості країн-аутсайдерів); функціональним (нарощування відриву фінансового капіталу від реального сектора економіки, домінування похідних фінансових інструментів над корпоративними та державними цінними паперами, формування самодостатнього ринку інвестиційних спекуляцій); галузевим принципами (необґрунтований реальною ринковою кон'юнктурою перелив капіталу із традиційного у надприбутковий високотехнологічний бізнес інформаційно-комунікаційних галузей, посилення ролі глобального нафтогазового бізнесу при відсутності реальних альтернатив «вуглецевій» економіці, збільшувана пріоритетність корпоративного інвестування інтелектуально-креативної діяльності); аргументовано, що при достатніх інвестиційних ресурсах у провідних ТНК (за оцінками ЮНКТАД на рівні 5 трлн дол. США) існують бар'єри їхнього використання через високу турбулентність глобальних ринків унаслідок світової економічної рецесії, що триває.

Практичне значення одержаних результатів дисертаційної роботи полягає в тому, що вони сприяють формуванню наукового підґрунтя розроблення та реалізації корпоративних інвестиційних стратегій у висококонкурентному глобальному середовищі.

Одержані результати були використані на загальнодержавному рівні: під час розроблення пропозицій до проекту Закону України «Про індустріальні парки», а також Рекомендацій парламентських слухань на тему «Економічні реформи: реальність та очікування українського бізнесу» Комітетом Верховної Ради з питань промислової і регуляторної політики та підприємництва (довідка № 04–31/12–218/84737 від 07.05.2012 р.); при підготовці Програми економічного і соціального розвитку України на 2012–2014 роки Департаментом фахової експертизи секретаріату Кабінету Міністрів України (довідка від 15.06.2012 р.); у розробленні проекту стратегії розвитку України на 2010–2020 роки Міністерством економічного розвитку і торгівлі України (довідка № 4503–04/15108–07 від 23.04.2012 р.); для обґрунтування регуляторної політики щодо діяльності іноземних інвесторів на фондовому ринку України Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України (довідка № 04/6070/НК від 28.04.2012 р.); для обґрунтування регуляторної політики щодо діяльності суб'єктів інфраструктури інвестиційного бізнесу на ринку небанківських фінансових послуг України Національною комісією, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг (довідка № 793/05–10 від 23.04.2012 р.).

Результати дослідження впроваджено у практичній діяльності: Київської міської державної адміністрації при розробленні пропозицій до пріоритетів за секторами міського розвитку Стратегії розвитку міста Києва до 2025 року, зокрема до Сектора 1 «Економічний розвиток, приватне підприємництво та інвестиції» (довідка № 69 від 22.03.2012 р.); Фінансової групи «Автоальянс» під час розроблення стратегічного плану розвитку щодо оцінювання ефективності міжнародних інвестиційних проектів (довідка № 02 від 10.06.2012 р.); ПАТ «Холдингова компанія «АРМА» при формуванні стратегічних цілей та прийнятті рішень щодо здійснення інвестиційної діяльності компанією (довідка № 81 від 12.06.2012 р.).

Матеріали і результати дисертаційної роботи використовують у навчальному процесі під час викладання дисциплін «Управління міжнародними інвестиційними проектами» та «Міжнародні стратегії економічного розвитку» у ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» (довідка від 07.09.2012 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, які викладено в дисертаційній роботі та винесено на захист, здобуті автором особисто.

Апробація результатів дослідження. Основні теоретичні і методологічні положення та результати дисертаційної роботи представлено автором на 15 міжнародних і вітчизняних науково-теоретичних та науково-практичних конференціях, зокрема: Міжнародній науково-практичній конференції «На Схід та Південь від ЄС: проблеми формування спільного європейського простору» (м. Київ, жовтень 2006 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Стратегії розвитку

України у глобальному середовищі» (м. Сімферополь – Севастополь, жовтень 2007 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Індустрія гостинності у країнах Європи» (м. Ялта, грудень 2007 р. – січень 2008 р.); X Міжнародній науково-теоретичній конференції «Сучасні проблеми економічного та соціального розвитку України» (м. Київ, квітень 2008 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Глобальні і цивілізаційні процеси та економічна політика європейських країн, що розвиваються» (Кіпр (Пафос), вересень – жовтень 2010 р.); II Всеукраїнській науково-практичній конференції «Перспективи розвитку та шляхи вдосконалення фондового ринку» (м. Сімферополь, листопад 2010 р.); V Міжнародній науково-практичній конференції «Реформування економіки України: стан та перспективи» (Україна (м. Київ) – Великобританія – Німеччина, листопад 2010 р.); III Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Проблеми формування нової економіки XXI століття» (м. Київ – Дніпропетровськ – Харків – Чернігів, грудень 2010 р.); VI Міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Альянс наук: вчений – вченому» (м. Київ – Дніпропетровськ – Харків – Чернігів, лютий 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні напрямки теоретичних і прикладних досліджень'2011» (м. Одеса, березень 2011р.); VII Міжнародній науково-практичній конференції «Наука в інформаційному просторі» (м. Дніпропетровськ, вересень 2011р.); II Міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-економічний розвиток України і регіонів» (м. Запоріжжя, жовтень 2011 р.); VI Міжнародній науково-практичній конференції «Реформування економіки України: стан та перспективи» (Україна (м. Київ) – Великобританія – Німеччина, листопад 2011р.); IV Міжнародній науково-практичній конференції «Якість економічного розвитку: глобальні та локальні аспекти» (м. Київ, травень 2012 р.).

Публікації. За темою дослідження опубліковано 48 наукових праць, з них: 2 монографії, зокрема – 1 одноосібна; 3 навчальних посібники, 1 підручник, 27 статей у наукових фахових виданнях України, 15 публікацій в інших виданнях як тези доповідей у матеріалах наукових конференцій. Загальний обсяг надрукованого матеріалу, який належить особисто дисертанту, становить 72,48 др. арк.

Структура й обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг дисертаційної роботи становить 370 сторінок комп'ютерного тексту. Робота містить 94 рисунки на 30 сторінках, 71 таблицю на 31 сторінці, 3 додатки. Список використаних джерел містить 485 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано вибір теми дослідження та її актуальність, сформульовано мету, завдання й визначено об'єкт, предмет і методи дослідження, продемонстровано зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами, подано характеристику наукової новизни, практичного значення одержаних результатів й інформацію щодо апробації та впровадження результатів дисертаційної роботи.

У розділі 1 «Інвестиційна взаємодія суб'єктів міжнародних відносин у процесі інтернаціоналізації економічного розвитку» показано значення інвестицій у сучасній ринковій економіці як визначального фактора економічного зростання, проаналізовано основні концепції інтернаціоналізації компаній та теорії прямих зарубіжних інвестицій на основі їх синтезу, визначено світові детермінанти інтернаціоналізації інвестиційного процесу, узагальнено класифікацію міжнародних інвестиційних стратегій розвитку.

Узагальнення підходів до визначення категорій «інвестиції» та «міжнародні інвестиції» дало змогу порівняти різні позиції щодо розуміння їхньої економічної сутності, зумовлені специфікою конкретних історичних етапів розвитку і традиціями різних наукових шкіл. Досліджено еволюцію теорії прямих зарубіжних інвестицій та ТНК, які різняться за багатьма параметрами: аналізом статичної картини або використанням динамічного підходу, акцентом на макро- або мікроекономічних аспектах, орієнтацією на практичне застосування в діяльності ТНК чи у сфері державного регулювання зарубіжного інвестування, базування на виробничо-маркетинговій чи психологічно-поведінковій мотивації. У дисертації виявлено як продуктивні функції іноземного інвестування (розвиваючі, компенсаторні, позитивно-руйнівні), так і його можливі негативні впливи на економіку приймаючих країн, зокрема, набуття тіньових ознак.

З урахуванням сучасних теоретичних підходів до визначення інвестиційного процесу подано його авторську дефініцію та обґрунтовані характерні риси: орієнтація на майбутній дохід, ризиковість, безперервність, географічна диверсифікованість. Виявлено, що інвестиційні процеси активізуються в умовах сприятливого інвестиційного клімату.

До чинників інвестиційної привабливості країни належать: економічні, соціальні, політичні, правові, а для присвоєння державі інвестиційного рейтингу агентства враховують: платоспроможність держави, величину її зовнішнього та внутрішнього боргу, стабільність курсу національної валюти, величину експорту, золотовалютних резервів, рівень інфляції, стан бюджету, а також рівень та якість людського капіталу, на базі яких будь-яка держава, регіони та компанії здатні ефективно використовувати інвестиції.

Виявлено, що міжнародна інвестиційна стратегія корпорацій, ґрунтуючись на універсальних принципах фінансового менеджменту, орієнтована на максимізацію прибутків з мінімізацією ризиків, зростання вартості акціонерного капіталу, створення й підтримку конкурентних переваг на міжнародних ринках. Обґрунтовано, що вона є ключовою функціональною стратегією ТНК з особливостями в різних країнах, галузях та секторах. Підкреслено, що класичний підхід до ідентифікації стратегій залежно від особливостей бізнесу корпорації передбачає виокремлення стратегій зростання, стабілізації, захисту та скорочення. З огляду на те, що ТНК беруть участь у глобальному економічному суперництві, вони повинні дотримуватися глобальної інвестиційної стратегії (рис. 1), відсутність якої може спричинити втрату корпорацією своїх конкурентних переваг.

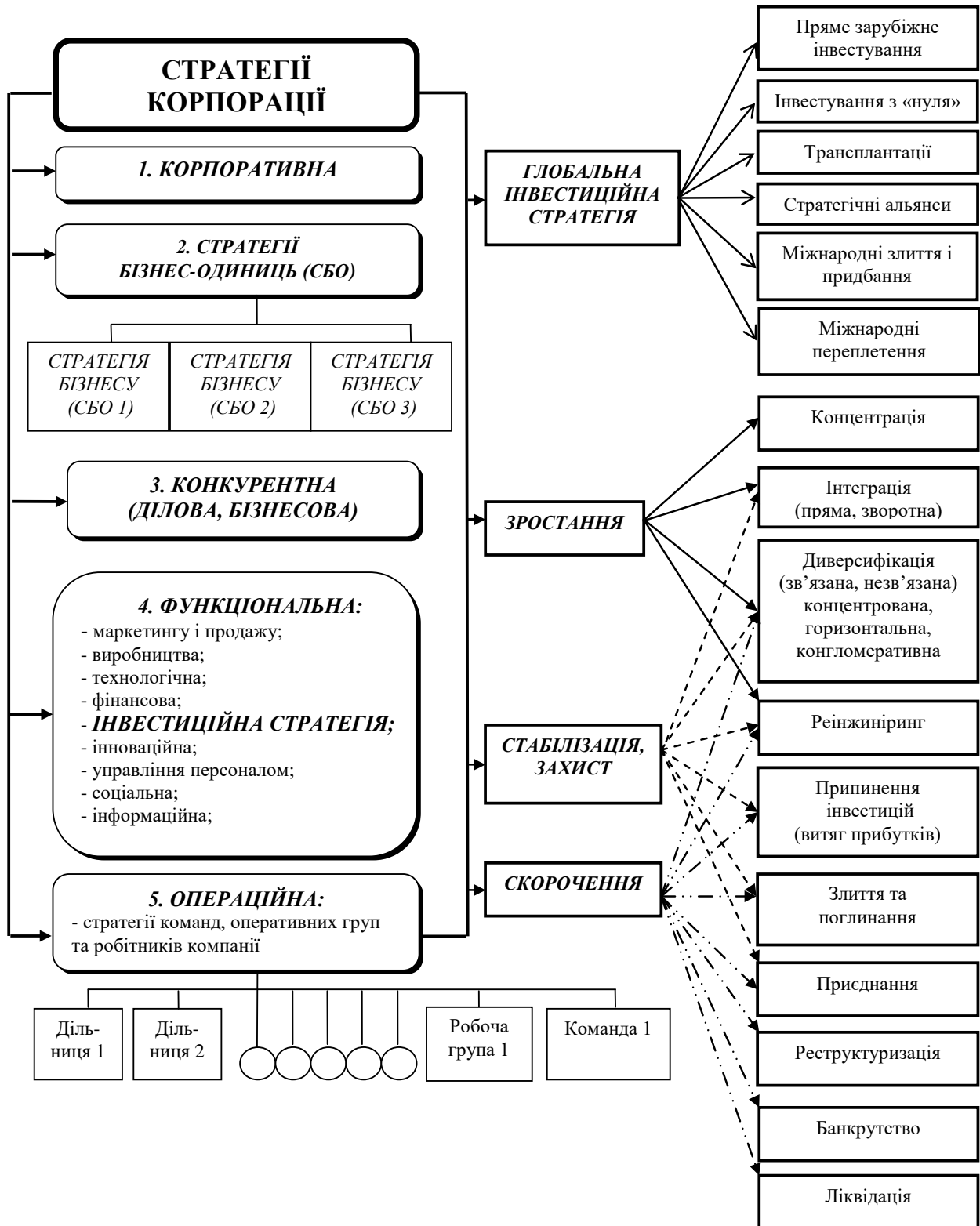


Рис. 1. Інвестиційна стратегія в ієрархії стратегічного менеджменту ТНК

Позиціонуючись у системі стратегічного планування, інвестиційна корпоративна стратегія базується на відповідних принципах, етапності розроблення в концептуальній моделі, що представлена на (рис. 2).

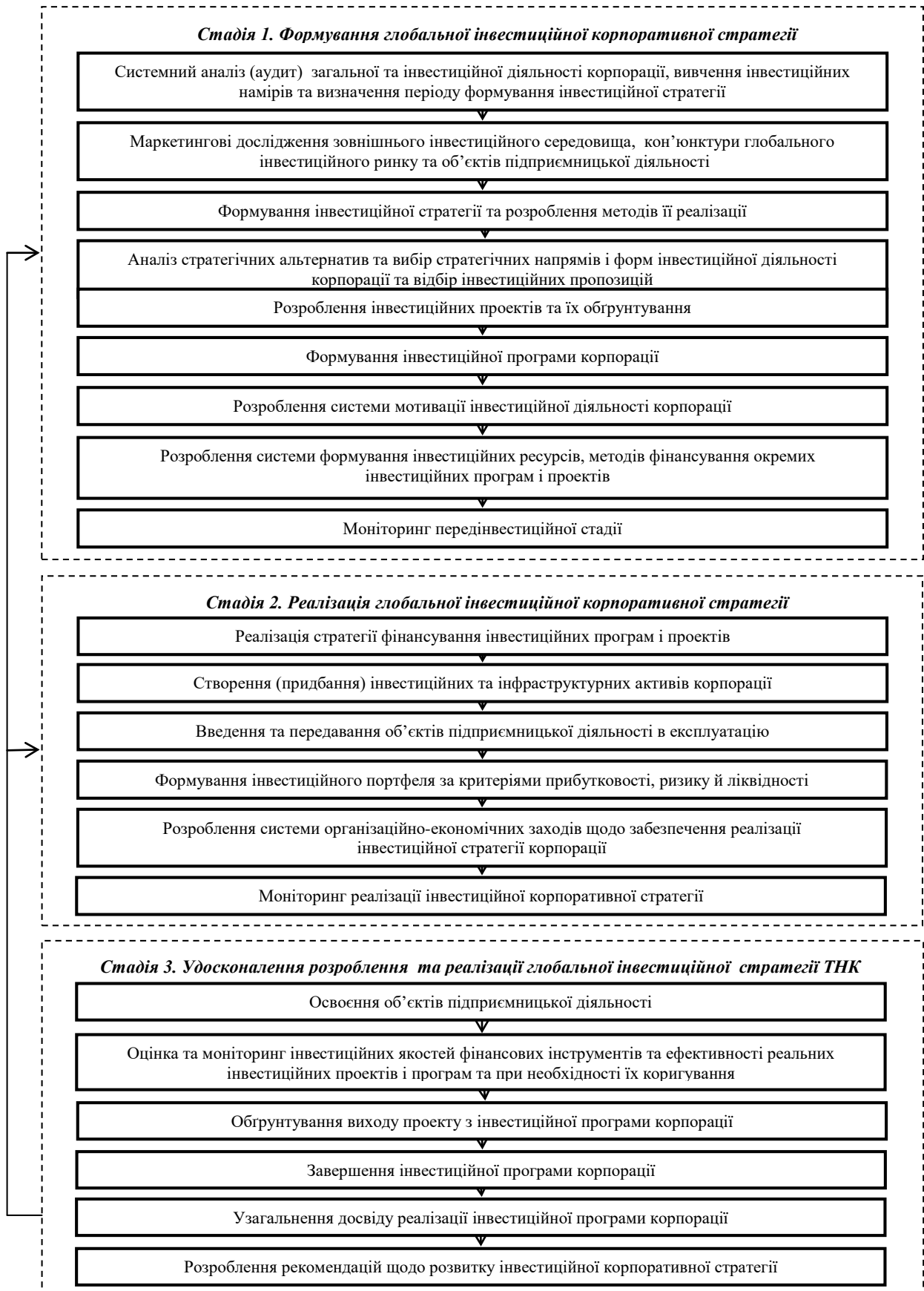


Рис. 2. Концептуальна модель розроблення та реалізації інвестиційної стратегії ТНК

У розділі 2 «Інвестиційний глобалізм і методологія його дослідження» проаналізовано генезис та перспективи розвитку сучасної парадигми економічної глобалізації, окреслено етапи та якісні риси становлення глобалізації в інвестиційній сфері, виявлено її суперечливу природу та асиметрії.

Досліджено еволюцію наукових поглядів представників різних шкіл щодо економічної глобалізації, узагальнено наявні підходи, що розкривають понятійний апарат глобалізації економіки та її значимість для розвитку глобальних ринків, у першу чергу – фінансово-інвестиційних, що дає змогу констатувати її виділення як самостійного об'єкта уваги. Аргументовано, що глобалізацію економіки характеризує якісно новий рівень інтернаціоналізації господарського життя на базі науково-технічного прогресу сучасної транспортної та телекомунікаційної інфраструктури за провідної ролі транснаціональних корпорацій та їх об'єднань, що супроводжується формуванням всесвітньої мережі міжнародних фінансово-інвестиційних ринків.

Під час дослідження глобалізації автором розглянуто теорії сучасної глобалістики, у рамках яких працюють відповідні наукові школи: «Межі зростання» (А.Печчеї, Дж. Форестер, Д. Медоуз, Е. Пестель, М.Месарович), «Сталого розвитку» Л. Брауна, універсального еволюціонізму, або глобальної екології Н. Мойсеєва (на базі вчення В.І.Вернадського), мітозу біосфер М. Нельсона, контрольованого глобального розвитку Д. Гвішиані, світ-системного аналізу І. Валлерстайна, міжнародної політичної економії (С. Стрендж, Е Хеллайнер, Р. Андерхілл, Т. Пемпел та ін.), еколого-економічна (П. Екінс, Х. Гендерсон, Х. Дейлі, П. Хокінс, Л. Браун та ін.), економічної соціології (Ф. Бродель, М. Вебер, Т. Веблен, Е. Дюргейм, К. Поланьї, І. Шумпетер та ін.). Обґрунтовано, що сучасна парадигма глобалізації збагачується новими концептуальними розробками, а для становлення її нової моделі необхідні певні передумови, основними з яких є: розмивання суб'єктно-об'єктного розмежування й диференціації центрально-периферійного устрою світу, формування уніфікованого середовища економічних відносин, інтелектуалізація всіх сфер діяльності, посилення загальноцивілізаційної консолідації.

Виявлено, що однією з найважливіших рис сучасних процесів глобалізації є безпрецедентна динамізація міжнародного руху капіталів, поглиблення транснаціоналізації, трансконтинентальне розширення географії ринків ТНК, формування глобальних корпоративних структур. При цьому глобальна мобільність капіталу по-різному впливає на національні економіки, зумовлюючи різноваріантність їхніх інвестиційних політик.

Встановлено, що в 1990-і роки почав формуватися сучасний глобальний інвестиційний ринок, стрімкий розвиток якого був зумовлений, насамперед, розвитком засобів зв'язку та інформаційних мереж. Цьому сприяли: зрілість світового фінансового ринку, швидкий розвиток фондового ринку, формування ринку гарантій, інституційне забезпечення регулювання глобальних інвестиційних потоків. У дисертації визначені позитиви та негативи глобалізації в інвестиційній сфері. Незважаючи на те, що глобалізація стимулювала ведення бізнесу на світових інвестиційних ринках, рівень вимог і входні бар'єри цих ринків ускладнюють участь у ньому недостатньо потужних інвесторів. Більше того, навіть національне

лідерство не забезпечує успіх на глобальному ринку інвестицій, для чого необхідні спеціальні підходи, методи та прийоми.

Доведено, що глобалізація посилює конкуренцію, сприяючи динамізації економічного розвитку. Підтверджено, що вигоди глобалізації пов'язують, насамперед, з прямими іноземними інвестиціями, що забезпечують впровадження нових технологій, підвищуючи тим самим продуктивність праці, розширюють обсяги експорту, стимулюють економічне зростання та рівень зайнятості. Водночас глобалізація призводить до поглиблення фінансових дисбалансів, системних кризових явищ у світовій економіці. Нерівномірність глобального інвестиційного розвитку викликає негативні наслідки в окремих країнах та регіонах. Обґрунтовано, що особливе місце в сучасних поглядах на проблему асиметрії інвестиційного процесу займає інституційний підхід, а в ньому, зокрема, інститути глобальної економіки, що належать переважно до розвинутих країн та тісно переплітаються з ТНК у процесах концентрації та перерозподілу капіталу. З огляду на це стало очевидним, що глобалізація економіки спричинила відрив фінансового та реального секторів економіки, стимулювала віртуалізацію капіталу, унаслідок чого з'явилися можливості швидкого перетікання капіталу з одного регіону чи сектора економіки в інший, що посилює руйнівну роль портфельних інвестицій країн з незрілими інвестиційними ринками.

У розділі 3 «Корпоративні стратегії глобального інвестиційного бізнесу» ідентифіковано підходи до інвестиційної мотивації корпоративних суб'єктів глобального ринку, проаналізовано динаміку й тенденції розвитку інфраструктури глобального інвестування, виявлено особливості реалізації глобальних інвестиційних стратегій іноземних інвесторів на українському ринку, оцінено інтерактивність бізнесу українських компаній.

У роботі доведено, що рішення потенційних інвесторів щодо вкладання капіталу в ту чи ту країну мотивує сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціо-культурних, організаційно-правових та географічних факторів. Досліджено основні наукові підходи, що визначають інвестиційну привабливість на мікро-, макро- та мегарівнях. Зважаючи на визначальні мотиви ТНК при прийнятті рішення щодо інвестування в економіку іншої країни, автор обґрунтовує пріоритетність мотиваційних факторів зарубіжного інвестування в контексті впливу ТНК на формування глобального інвестиційного процесу. Оскільки основною рушійною силою мотиваційних процесів є постійна підтримка конкурентоспроможності корпорації, контроль та розширення ринків збуту продукції, розроблено систему послідовності формування інвестиційного мотиваційного механізму розвитку корпорацій, що спонукає інвесторів до виходу на нові зарубіжні ринки.

За результатами проведеного аналізу тенденцій розвитку інфраструктури глобального інвестування встановлено, що його сучасна структура включає національні та міжнародні інвестиційні інститути – інвестиційні фонди та компанії, пенсійні фонди, страхові компанії, взаємні фонди, банки, промислові й фінансові ТНК, міжнародні фінансові організації. Функціонування інвестиційних інститутів певним чином зумовлює характер, динаміку, напрям інвестицій і сприяє

рівномірному розподілу та зменшенню ризиків інвестування, ефективному використанню інвестиційних ресурсів, спрямуванню їх до пріоритетних інноваційних галузей економіки. Використання досвіду країн з розвиненими ринками сприятиме входженню та приєднанню інвестиційних інститутів України до світових ринків фінансово-інвестиційних послуг.

У дисертації встановлено, що інвестиційна корпоративна стратегія є ключовою ланкою в розробленні управлінських рішень ТНК. Ураховуючи те, що для реалізації своїх національних та глобальних стратегій корпорації використовують різні методи інвестування, розуміння яких дає можливість фахівцям адаптувати інструменти та пропонувати зручні альтернативи, встановлено, що просторовий розвиток міжнародної інвестиційної діяльності корпорацій з глобальною стратегією може складатися з п'яти приблизно рівних за значеннями стадій: створення корпорації та її закріплення на внутрішньому ринку; перетворення корпорації в постійного учасника зовнішньоекономічної діяльності; освоєння корпорацією виробництва товарів і/або послуг на зарубіжних ринках; посилений розвиток корпорацією міжнародної інвестиційної діяльності; утворення потужної глобальної ТНК.

Доведено, що транснаціональні корпорації іноземного походження є одними з основних інвесторів в Україні та представлені американськими, німецькими, англійськими, південнокорейськими й російськими компаніями, глобальні інвестиційні стратегії яких переважно реалізуються шляхом злиття і поглинання. Проте іноземне інвестування в Україні гальмують численні чинники: нечітка правова система, корупція, надмірно важкий податковий тягар, низький рівень доходів громадян, мінливість політичного та економічного середовища, відсутність матеріальної інфраструктури, проблеми виходу на внутрішній і зовнішній ринки. З огляду на те, що глобальні корпоративні інвестиційні стратегії можуть успішно реалізуватися лише за умов інтерактивності управління бізнесом, розроблено новий методологічний підхід для оцінювання інвестиційного потенціалу суб'єктів корпоративного бізнесу, який ґрунтується на розрахунку індексу інтерактивності корпорації (Iin_j) та передбачає компромісне згортання запропонованих показників, що здійснюється в кілька етапів, у єдиний інтегральний:

$$Iin_j = \sqrt{\sum_{i=1}^{n=7} \alpha_i (x_{ij} - x_i^{em})^2}, \quad j=1, m, \quad (1)$$

де Iin_j – індекс інтерактивності j -ї корпорації;

α_i – важливість (вагомість) i -го показника для j -ї корпорації;

x_{ij} – значення нормованого i -го показника для j -ї корпорації;

x_i^{em} – найкраще, еталонне значення i -го показника для j -ї корпорації;

n – кількість показників;

m – кількість порівнюваних корпорацій;

Розраховано індекс інтерактивності корпорації для компаній металургійної галузі промисловості України (табл. 1), побудова якого ґрунтується на врахуванні

семи окремих показників, що дає змогу комплексно схарактеризувати потенційні можливості корпорації щодо стратегічного розвитку.

Таблиця 1

Пріоритетний ряд за індексом інтерактивності українських корпорацій

Корпорації	Індекс інтерактивності корпорацій (I_{ij})	Пріоритетне значення	Порогові значення рівня інтерактивності корпорації	Рівень інтерактивності корпорації
ПАТ «ММК ім. Ілліча»	0,65	2	0,61-0,8	Нижче середнього
ПАТ «Арселор-Міттал Кривий Ріг»	0,56	1	0,41-0,6	Середній
ВАТ «МК «Азовсталь»	0,74	3	0,61-0,8	Нижче середнього
ПАТ «Алчевський МК»	0,88	5	0,81-1,0	Низький
ПАТ «Дніпроспецсталь»	0,79	4	0,61-0,8	Нижче середнього

Результати розрахунків табл. 1 свідчать, що найкращі реальні можливості щодо реалізації інвестиційної стратегії на найближчу перспективу мають корпорації, які включені до вертикально або горизонтально інтегрованих структур. Зокрема, ПАТ «Арселор-Міттал Кривий Ріг» має найвище значення цього показника завдяки включенню до складу «АрселорМіттал» – найбільшої у світі металургійної компанії, діяльність якої представлена в шістдесяти країнах і підприємства якої розміщені більше ніж у двадцяти країнах на всіх континентах світу, а ПАТ «ММК ім. Ілліча», ВАТ «Азовсталь», що також мають високі значення, – у національну фінансово-промислову групу «СКМ», до складу якої входять підприємства гірничого, металургійного, енергетичного, машинобудівного, фінансового, телекомунікаційного, медіа та інших секторів економіки.

У розділі 4 «Становлення глобального інвестиційного менеджменту» досліджено еволюцію функцій менеджменту та визначено їх сучасні ознаки, показано взаємозв'язок цілей базової та інвестиційної стратегії в спіралі інвестиційного циклу ТНК, з'ясовано методологічні підходи щодо прийняття та реалізації інвестиційних рішень із встановленням критеріїв їх ефективності, систематизовано та схарактеризовано фактори забезпечення лідерських позицій ТНК у глобальному інвестиційному середовищі.

Проаналізовано еволюцію методологічних підходів до функцій менеджменту, на підставі чого виявлено, що технологія управління корпораціями є безперервним, динамічним, послідовним, стійким, мінливим, цілеспрямованим процесом, що має циклічний характер. Водночас процеси глобалізації зумовили значні зміни у функціях менеджменту з превалюванням ознак креативності, результативності, інтегративності, інформативності.

У проведеному дослідженні виявлено, що формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності корпорацій залежить від системи цілей загальної

корпоративної стратегії та розвитку основного бізнесу, які повинні узгоджуватися з фазами інвестиційного циклу ТНК (табл. 2).

Таблиця 2

Взаємозв'язок цілей базової та інвестиційної стратегії корпорації

Фаза інвестиційного циклу	Базова корпоративна стратегія	Інвестиційна стратегія
Зародження	Захоплення ніші на національному ринку. Підготовка до освоєння зарубіжних ринків	Зародження інвестиційної ідеї, забезпечення достатнього обсягу основного та оборотного капіталу для започаткування діяльності. Практика пасивного експорту
Становлення	Проникнення на зарубіжні ринки	Створення нових філій на національному ринку та відкриття мережі дистриб'юторів та представництв на зарубіжних ринках
Зростання	Закріплення на зарубіжному ринку та розширення на ньому свого сегмента	Створення допоміжних компаній та спільних підприємств. Розширення діяльності за рахунок формування інвестиційного портфеля
Зрілість	Суттєве розширення сегмента й регіональна та галузева диверсифікація	Істотне розширення діяльності за рахунок диверсифікації інвестиційного портфеля, створення дочірніх підприємств, використання венчурного капіталу та альтернативних інвестиційних джерел
Спад	Забезпечення стабільного обсягу діяльності	Інвестування для збереження досягнутого обсягу виробництва та продажу
Перехід у нову якість	Істотне оновлення напрямів діяльності та ринків збуту	Додаткове інвестування, реструктуризація, злиття і поглинання, створення стратегічних альянсів, укрупнення масштабів бізнесу, модернізація технологічних процесів

Доведено, що перехід до наступної фази інвестиційного циклу, або нової якості ТНК, залежить від результатів впровадження інвестиційної стратегії, її економічного, соціального та екологічного ефектів. Взаємозв'язок інвестиційної стратегії із загальною корпоративною стратегією за національним та глобальним підходом розкривається в спіралі інвестиційного циклу ТНК (рис. 3), де під цифрами 1–5 треба розуміти фази інвестиційного циклу. Шоста фаза інвестиційного циклу представлена як новий якісний виток розвитку ТНК, що сприяє її переходу до нової стадії розбудови корпоративної стратегії в часовому періоді на довгострокову перспективу та починається із зародження нової інвестиційної ідеї – фаза 1.

Обґрунтовано, що методологія прийняття інвестиційних рішень являє собою окрему сферу менеджменту і включає вибір найбільш ефективної методики оцінювання проектів. Порівнюючи методики оцінювання ефективності реальних інвестицій, автор доводить доцільність уведення двох додаткових показників – коефіцієнтів синергічного ефекту від реінвестування прибутку та капіталізаційної ефективності інвестицій, які сприятимуть більш якісному управлінню іноземними інвестиціями та вибору ефективних пріоритетів інвестиційного бізнесу.

Доведено, що важливе місце в інвестиційному менеджменті ТНК займає формування оптимальної структури інвестиційного портфеля, оскільки тільки в процесі досягається нова інвестиційна якість. У цьому контексті запропоновано послідовність управління портфелем фінансових інвестицій, що передбачає кілька етапів: формування, оперативне активне та пасивне управління, реструктуризацію. Виявлено певні переваги та недоліки активного та пасивного управління інвестиційним портфелем і запропоновано заходи, що сприятимуть підвищенню економічної доцільності здійснення інвестиційної діяльності та ефективності управління інвестиційним портфелем на рівні корпорацій. У роботі встановлено, що особливістю виникнення сучасних інвестиційних ризиків є інвестиційний глобалізм, характерна риса якого – нестабільність світових фінансових ринків, спричинена на макрорівні недосконалістю інституціональних механізмів регулювання інвестиційних потоків, а на мікрорівні – надмірним переважанням зовнішніх джерел інвестування. Крім того, ризики пов'язані з рухом інвестицій як «стадної» реакції на поведінку ключових гравців в умовах інформаційної асиметричності глобального ринку. У контексті розвитку інвестиційного глобалізму обґрунтовано заходи ризик-менеджменту ТНК, що охоплюють ідентифікацію ризиків, їх оцінювання та розроблення системи стратегічних і тактичних дій реагування.

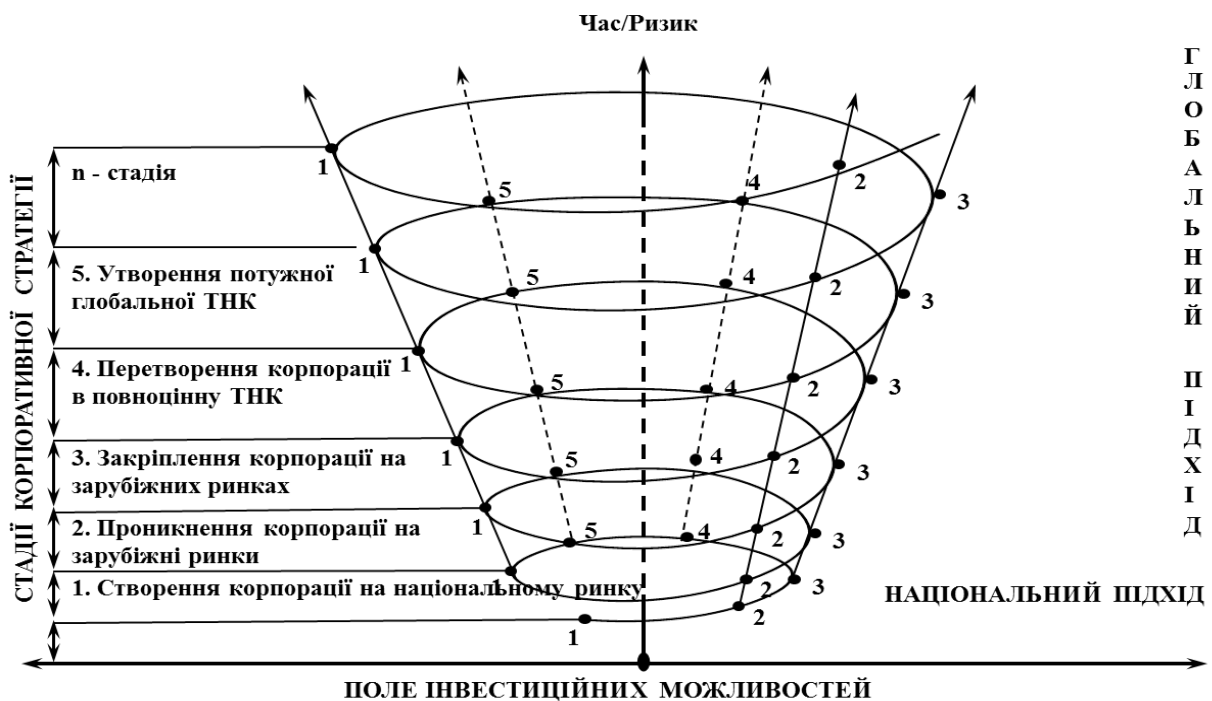


Рис. 3. Спіраль інвестиційного циклу ТНК

Аналіз інвестиційних трендів показав, що глобальне лідерство країн пов'язане з високою концентрацією капіталу та його оптимальним закордонним розміщенням. На початку XXI ст. країни з розвинутою економікою вивезли у формі прямих інвестицій більше 4/5 загальносвітового експорту цих коштів. Сучасні тенденції глобалізації свідчать про подальше посилення в цьому процесі ролі таких країн, як

США, Японія, провідних західноєвропейських країн, Китаю, Індії, Бразилії, Росії, що спричиняє формування нових глобальних центрів концентрації капіталу, утворення кластеризованої світової економічної системи. За результатами оцінок UNCTAD: частка зазначених країн становить близько 25% імпорту та 75% експорту ПШ. При цьому транснаціоналізація отримує нові імпульси й нову якість, коли понад 82 тис. ТНК різних країн світу, що контролюють 810 тис. зарубіжних філій і концентрують лівову частку світових потоків товарів, послуг, інвестицій, інновацій, зокрема 75–80% загальносвітового обсягу НДДКР.

Встановлено, що забезпечення інвестиційного глобального лідерства як здатності транснаціональної корпорації до завоювання високого рівня конкурентоспроможності, його утримання та зміцнення, залежить від сукупності внутрішніх та зовнішніх, об'єктивних і суб'єктивних національних та міжнародних факторів, конкретизованих у дисертації. Зазначено, що за умов оптимального взаємозв'язку цих факторів глобального лідерства забезпечується синергічний ефект інвестиційної діяльності ТНК.

У розділі 5 «**Формування сучасних інвестиційних стратегій українських корпорацій**» узагальнено умови та особливості корпоратизації української економіки, досліджено етапи та становлення національної системи корпоративного управління, розроблено підходи, спрямовані на гармонізацію конфлікту інтересів у корпоративному середовищі, проаналізовано рівень розвитку міжнародних інвестиційних стратегій українських корпорацій.

У дослідженні виявлено: особливістю формування корпоративного сектора в Україні є те, що він був створений на основі процесів корпоратизації та приватизації державних підприємств. Визначено основні фактори, що негативно вплинули на велику приватизацію й корпоратизацію, яка триває й сьогодні. При цьому саме акціонерні товариства стали найпоширенішою формою підприємництва в Україні. Незбалансованість системи управління корпорацією, низький професіоналізм менеджерів компанії, суперечливість мотивацій менеджерів та інтересів власників спричиняють падіння вартості акціонерного капіталу корпорації і, як наслідок, викликають інтерес з точки зору її рейдерського захоплення та недружніх поглинань. З огляду на це, запропоновано ендогенні та екзогенні фактори впливу, спрямованого на гармонізацію конфлікту інтересів у корпоративному середовищі (рис. 4).

Зважаючи на те, що економіка України може інтегруватися в глобальний інвестиційний ринок тільки через власні транснаціональні структури, автор розкриває можливості міжнародних інвестиційних стратегій, прийнятних для національного бізнесу з урахуванням особливостей національного економічного розвитку. Доведено, що інвестиційні корпоративні стратегії українських компаній на міжнародних ринках реалізуються як у вигляді реальних (капітальних), так і фінансових (шляхом випуску акцій через механізм IPO або випуску єврооблігацій та депозитарних розписок) інвестицій. Окреслено переваги та недоліки методів залучення інвестиційних ресурсів на міжнародних ринках. Розроблено модель

оптимізації інвестиційного портфеля для консервативного та агресивного інвестора на основі скорингу з врахуванням прибутковості, ризику й ліквідності цінних паперів. Доведено, що скоринг цінних паперів є альтернативою традиційним методам фінансового аналізу фондових ринків і дає змогу отримати єдиний узагальнений показник інвестиційної привабливості кожного цінного папера на основі його багатокритеріальної оцінки з використанням як біржової статистики і звітності емітентів, так і експертних оцінок.

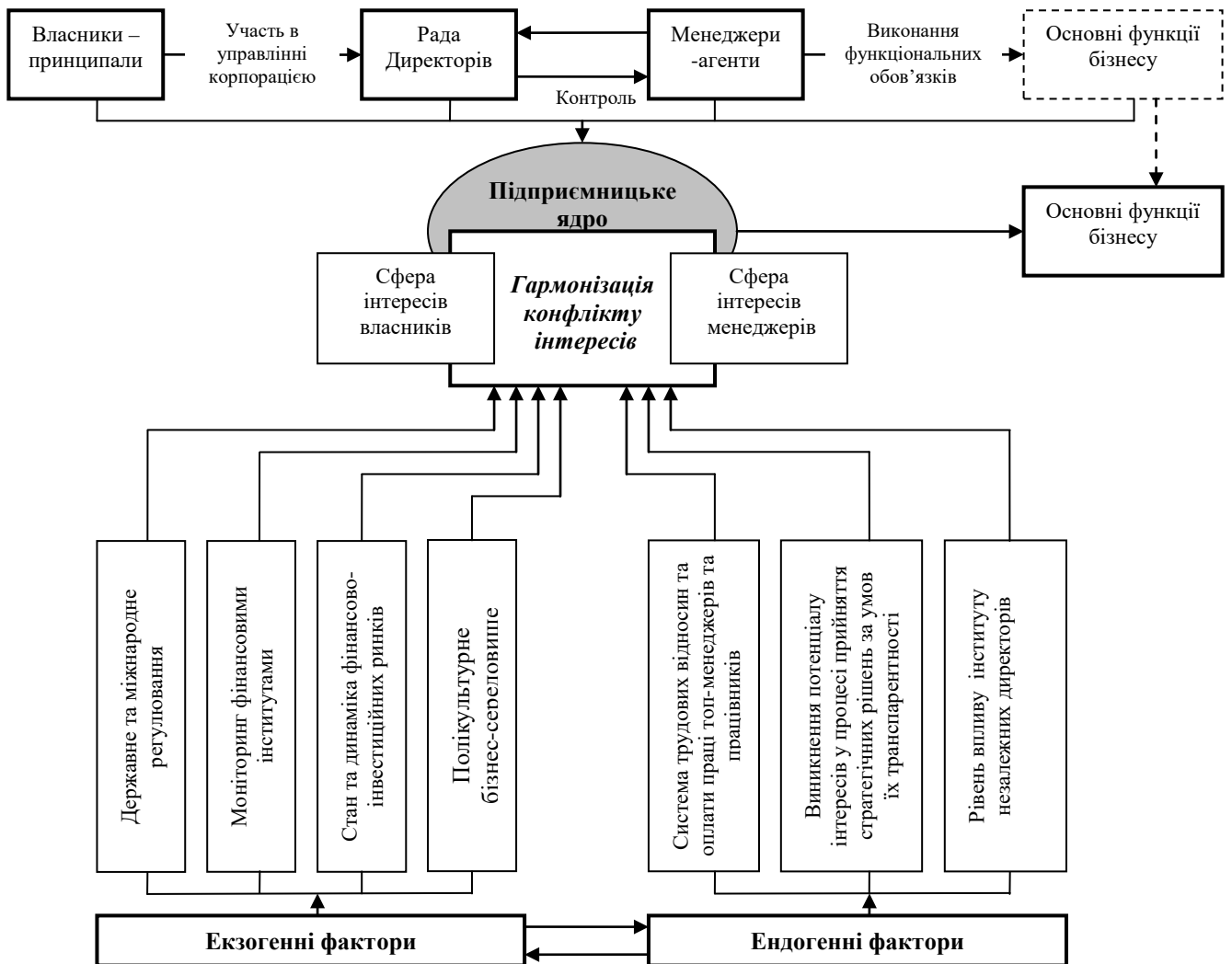


Рис. 4. Гармонізація корпоративного конфлікту інтересів

Зазначено, що модернізація економіки України зумовлює об'єктивні передумови та потребу в співпраці зі світовими ТНК. З урахуванням цього факту постає питання щодо необхідності розгляду способів уникнення випадків домінування дочірніх компаній ТНК над українськими корпораціями. Встановлено, що при відході від небезпеки прямої конкуренції найбільш корисними для економіки України можуть бути міжнародні стратегічні альянси, які дають

можливість скористатися перевагами інтернаціоналізації бізнесу без втрати національних орієнтирів та вимог (рис. 5).

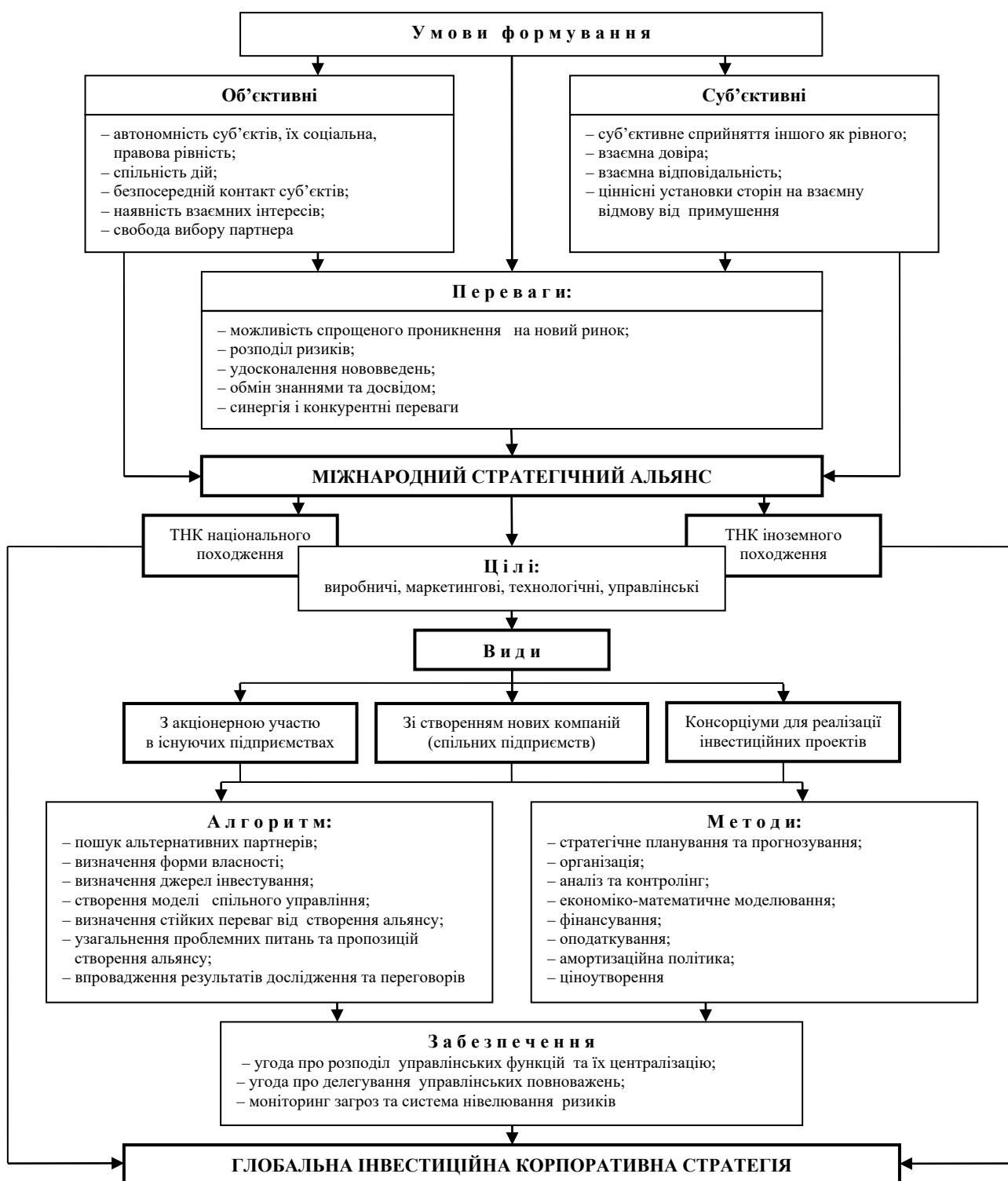


Рис. 5. Модель управління формуванням міжнародного стратегічного альянсу

Як показує світовий досвід, формування стратегічних альянсів у міжнародних масштабах – це неминучий процес інтеграції активів і знань, що дає змогу його

учасникам подолати «поріг» операційних, фінансових та інвестиційних витрат, формуючи тим самим досить конкурентоспроможного, здатного реалізувати власну стратегію на глобальному інвестиційному ринку гравця. Використання міжнародних стратегічних альянсів та подібних форм інтеграції українських і зарубіжних корпорацій сприяє ефективному розв'язанню проблеми системної реструктуризації та модернізації української економіки.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі подано теоретичне узагальнення, запропоновано нове бачення та розв'язання проблеми виявлення сучасної природи та специфічних функціональних, галузевих, регіональних особливостей корпоративних стратегій, що реалізуються на глобальних інвестиційних ринках. Це дало змогу сформулювати висновки теоретико-методологічного та науково-прикладного характеру, що відображають вирішення завдань дисертаційної роботи відповідно до поставленої мети.

1. Процеси інтернаціоналізації та глобалізації, що охопили практично всі країни світу, якісно трансформують систему міжнародних економічних відносин. Найбільшого впливу зазнає сфера руху капіталу, а міжнародне пряме та портфельне інвестування багато в чому визначає ключові світогосподарські тренди, економічну динаміку країн і регіонів, можливості розв'язання соціальних та економічних проблем розвитку. У приймаючих країнах, до яких належить й Україна, іноземні інвестиції великою мірою впливають на темпи розширеного відтворення, збалансованість розвитку галузей й регіонів. Водночас з позитивним впливом на економічний розвиток економік приймаючих країн іноземне інвестування може супроводжуватися негативними ефектами, зокрема: витісненням національних капіталів і компаній, відтоком капіталу на основі трансфертного ціноутворення та тінізації бізнесу, заміщенням виробництва імпортом, монополізацією окремих сфер та видів діяльності тощо.

2. Протягом останніх десятиліть відбувається взаємозбагачення наявних теорій прямих зарубіжних інвестицій та ТНК. Зберігаються й особні концептуальні підходи, що пов'язані з конкретними історичними умовами їх виникнення відповідно до розвитку окремих країн. Найбільш значущою та інтерактивною залишається «Еклектична парадигма» й пов'язані з нею теорії інтернаціоналізації життєвого циклу товару, теорії Упсальської школи інтернаціоналізації фірми. Сучасні теоретичні концепції та моделі, як правило, враховують, з одного боку, суперечливу природу глобальних факторів (лібералізацію з експансією окремих країн і корпорацій на світових інвестиційних ринках, регіоналізацію режимів регулювання прямих іноземних інвестицій ПІІ, суттєве розширення суб'єктної структури світового інвестиційного ринку та швидке поширення на ньому фінансових інновацій), а з другого – потенційну можливість ефективного використання методів та інструментів регулювання глобальних інвестиційних процесів.

3. Основними цілями міжнародної інвестиційної стратегії макrorівня є створення привабливого інвестиційного та підприємницького клімату для формування конкурентоспроможної економіки, забезпечення її структурної модернізації, адаптація зарубіжного управлінського досвіду, підвищення рівня кваліфікації працівників. Міжнародні інвестиційні стратегії на мікрорівні базуються на сучасних концепціях стратегічного та міжнародного фінансового менеджменту й орієнтуються на принципи системності, оптимальності, варіативності, безперервності, адаптивності. Залежно від характеру, рівня зрілості корпорації доцільно виокремлювати інвестиційні стратегії зростання, захисту, стабілізації, скорочення. Провідні ТНК розробляють і реалізують глобальні інвестиційні стратегії, які мають свою ідеологію, методологію та інструментарій.

4. Сучасна парадигма світогосподарського розвитку еволюціонує під впливом явищ, процесів і проблем глобалізації, передумови становлення якої сформувався у ХХ столітті. Розвиток економічної глобалізації зумовлений розширенням і поглибленням торговельних, науково-технологічних відносин на основі інформатизації. Найбільш динамічно відбувається глобалізація в інвестиційній сфері, що на початку ХХІ століття сприяло появі феномену інвестиційного глобалізму як результату інтеграційних процесів з формуванням єдиного глобального інвестиційного простору й системою наднаціонального регулювання глобальної інвестиційної діяльності ТНК. Інтенсивно формується глобальний інвестиційний ринок як самовідтворювальний механізм перерозподілу інвестиційних ресурсів у вигляді прямих і портфельних інвестицій на основі врівноваження глобального попиту і пропозиції за умов відкритості та інформаційної прозорості. З одного боку, розвивається інфраструктура глобального інвестування, уніфікуються принципи, норми та правила інвестиційної поведінки, з'являються нові ефективні інструменти інвестиційного менеджменту, а з другого – загострюється конкуренція на всіх сегментах глобального інвестиційного ринку, зростають масштаби спекулятивних операцій, посилюється інформаційна асиметричність, створюються умови для зародження й акселерації кризових явищ і процесів.

5. Серед найбільш поширених мотиваційних факторів зарубіжного інвестування ТНК, таких як пошук нових ресурсів і ринків, важливого значення набувають: ресурсні (доступ до нових джерел сировини та енергії, земельних площ виробничого й невиробничого призначення); виробничо-економічні (зменшення капітальних витрат при створенні нових потужностей, придбання нової виробничої бази, розширення наявних виробничих потужностей, реалізація переваг дешевих чинників виробництва, можливість запобігти циклічності або сезонності виробництва, пристосування до процесу скорочення); ринково-маркетингові (зростання ефективності наявного маркетингу, придбання нових каналів торгівлі, проникнення на конкретний географічний ринок, вивчення потреб, набуття управлінського досвіду на нових ринках, пристосування до умов країни, яка приймає капітал); природно-екологічні (виведення за рубіж реально шкідливих та потенційно небезпечних виробництв і видів діяльності); інноваційно-інтелектуальні (пошук та використання освічених працівників, здатних до постійного навчання й

генерування ідей та їх креативного застосування, а також для командної роботи у складі крос-культурних груп); персонально-іміджеві (підтримання національно-етнічних та родинних зв'язків, прагнення підвищити особистий міжнародний імідж, розширення сфери впливу корпоративного бренду до глобальних масштабів).

6. В економіці України глобальні корпоративні стратегії реалізуються переважно шляхом злиття та поглинання, що сприяє досягненню стратегічних цілей розподілу ризиків, набуттю нових конкурентних переваг, розширенню пропозиції, реалізації ефекту економії на масштабі, раціоналізації придбань тощо. Найбільшу активність іноземних інвесторів на українському ринку спостережено в секторах з активами, що знецінилися, де на процеси злиття та поглинання негативно впливають: непрозорі структури власності; активне використання компаніями схем уникнення податків; неефективність інститутів контролю; відсутність достовірної звітності та тривалий процес її підготовки; відсутність в учасників угод належного досвіду щодо їх здійснення тощо. Застосування методологічного підходу до оцінювання рівня інвестиційної активності суб'єктів корпоративного бізнесу шляхом розрахунку індексу інтерактивності корпорації на прикладі окремих українських металургійних корпорацій міжнародного спрямування, дало змогу виявити, що найвищі значення цього показника мають національні корпорації, включені до вертикально інтегрованих міжнародних структур.

7. Узагальнення світового досвіду функціонального управління міжнародними корпораціями дало змогу виявити істотні відмінності функцій менеджменту в транснаціональних та національних корпораціях, що сприяло виділенню сучасних ознак функцій управління: передбаченість (стає найбільш важливою в умовах ускладнення виробництва, зростання його масштабу, прискорення науково-технічного розвитку, зміни соціально-економічних умов діяльності корпорацій), креативність (творчий підхід до нестандартних ідей, новацій, раціоналізаторських та інших ініціативних пропозицій, їх подальше впровадження), результативність (спрямованість на досягнення стратегічної мети управління), інтегративність (зміцнення взаємозв'язків між національними культурами, інформаційними потоками, формування загальноцивілізаційних цінностей на основі врахування національних стереотипів), інформативність (забезпечення інформаційної прозорості корпорації для стейкхолдерів). Загалом сутність глобального менеджменту полягає в тому, що він є процесом застосування управлінських концепцій та інструментів у міжкультурному середовищі та одержання завдяки цьому додаткових вигод та економії часу.

8. Основною проблемою, що виникає перед суб'єктами господарювання при здійсненні міжнародної інвестиційної діяльності та прийнятті інвестиційних рішень щодо реального інвестування, є вибір методики оцінювання ефективності інвестиційних проектів. У цьому плані доцільним є включення в систему розрахунків двох додаткових показників – коефіцієнтів синергічного ефекту від реінвестування прибутку та капіталізаційної ефективності інвестицій, що дасть можливість вибору ефективних пріоритетів за умов інтерактивності управління бізнесом. Прийняття інвестором рішення щодо формування оптимального інвестиційного портфеля доцільно здійснювати на основі алгоритму управління

фінансовими інвестиціями, що передбачає етапи формування портфеля фінансових інвестицій, його оперативне активне й пасивне управління та реструктуризацію.

9. Конкуренція й лідерство були та залишаються рушійними силами корпоративного розвитку ринкового інвестиційного середовища, трансформація якого видозмінює методологію аналізу та визначає нові підходи забезпечення лідерських позицій ТНК. Факторами забезпечення лідерських позицій ТНК у глобальному інвестиційному середовищі є: об'єктивні та суб'єктивні; зовнішні та внутрішні; національні, міжнародні та глобальні. При цьому вирішальний вплив на забезпечення лідерських позицій ТНК у глобальному інвестиційному просторі чинять як кількісні (кількість континентів та країн, у яких розміщені дочірні компанії та філії; обсяги вивозу інвестицій; частка активів в інших державах; рівень продуктивності праці; інвестування в розвиток людського капіталу), так і якісні (інноваційність у сферах технологій і менеджменту; гнучкість й адаптивність для пристосування до змін турбулентного середовища; інформатизація бізнесу; ефективність взаємодії з владою) показники.

10. Одним з найважливіших завдань ринкової трансформації економіки України було формування корпоративного сектора на основі процесів корпоратизації та приватизації державних підприємств. Процес корпоратизації проходив поетапно: 1) прийняття законодавчих актів, що стали основою реформування власності і становлення корпоративного сектору економіки (1991–1993 рр.); 2) масова «сертифікатна» приватизація, що мала на меті формування не тільки корпоративного сектора, а й фондового ринку та його інфраструктури (1993–1997 рр.); 3) «грошова» приватизація із продажем великих державних об'єктів та активним залученням до приватизаційних процесів зовнішніх інвесторів (1997–1998 рр.). Сьогодні триває четвертий етап, започаткований прийняттям Закону України «Про акціонерні товариства» із спрямуванням, зокрема, на захист прав акціонерів від можливих порушень, які останнім часом стали масовими. Необхідною умовою збалансованої системи управління корпорацією є гармонізація мотивацій менеджерів з інтересами власників у контексті дії екзогенних та ендогенних факторів. Упередження та вирішення корпоративних конфліктів сприятимуть інвестиційній привабливості корпорації на внутрішньому і зовнішньому ринках, зростанню вартості акціонерного капіталу, підвищенню ефективності діяльності.

11. Інвестиційні стратегії українських компаній на міжнародних ринках реалізуються як у вигляді реальних (капітальних), так і фінансових (шляхом випуску акцій через механізм IPO або випуску єврооблігацій та депозитарних розписок) інвестицій. Нагальною проблемою, що потребує системного вирішення є створення легітимних українських ТНК, здатних реалізувати власні інвестиційні стратегії на глобальному ринку. На сьогодні актуальним засобом уникнення випадків домінування дочірніх компаній зарубіжних ТНК над українськими корпораціями є створення міжнародних стратегічних альянсів, які сприятимуть проникненню національного бізнесу на нові ринки, раціональному розподілу ризиків, інтенсифікації нововведень, забезпеченню синергії від інтернаціоналізації бізнесу за умови збереження національних інтересів.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії, навчальні посібники та підручники:

1. *Фролова Т.О.* Інвестиційні корпоративні стратегії в умовах глобалізації. Монографія/ Т. О. Фролова. – К. : КНЕУ, 2012. – 426, [6] с. – (20 д.а.)
2. *Фролова Т.О.* Ресурси та моделі глобального економічного розвитку. Монографія/[Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, А. М. Колот, Я. М. Столярчук, Т. О. Фролова та ін.]. – К. : КНЕУ, 2011. – 703, [1] с. (30 д.а.; особисто автору належить – 0,8 д.а., підрозділ 5.2 «Глобальні інвестиційні стратегії ТНК»).
3. *Фролова Т.А.* Финансовый анализ: учебно-методическое пособие для самостоятельного изучения и индивидуальных занятий для студентов экономических специальностей / Т. А. Фролова. – Симферополь: Крымский институт бизнеса, 2002. – 220 с. (9,2 д.а.).
4. *Фролова Т.О.* Фінансовий аналіз: навчально-методичний посібник для самостійного вивчення і практичних завдань / Т.О. Фролова. – К. : Вид-во Європ.ун-ту, 2005. – 253с. (10,5 д.а.).
5. *Фролова Т.О.* Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів: навч. посіб. /Т.О. Фролова, Т.В. Римар. – К. : КНЕУ, 2007. – 446 с. (16,8 д.а., особисто автору належить 8,4 д.а. Вступ, «Розділ 1. Національна депозитарна система в Україні», «Розділ 2. Перехід та реалізація права власності на цінні папери в Національній депозитарній системі», «Розділ 3. Система реєстру власників іменних цінних паперів», «Розділ 4. Вимоги ДКЦПФР до формування, ведення та внесення змін до системи реєстру», «Розділ 8. Ліцензування діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів»).
6. Фондовий ринок: підручник / О.М. Мозговий, А.Ф. Баторшина, О.Г. Величко, Т.О. Фролова та ін. – К. : КНЕУ, 2012. – 537 с. (46,83 д.а., особисто автору належить 3,2 д.а. підрозділ 4.5 «Депозитарна діяльність», «Розділ 7. Регулювання фондового ринку»).

Публікації в наукових фахових виданнях:

7. *Фролова Т.О.* Оценка эффективности инвестиционных проектов / Т.О. Фролова, С.А. Лосева, В.И. Зубкова // Экономика и управление. – 1999. – № 5. – С. 9–11. (0,4 д. а., особисто автору належить 0,2 д.а., обґрунтовано підходи до міжнародної оцінки ефективності інвестиційних проектів).
8. *Фролова Т.О.* Механізми фінансової стабілізації на підприємстві / Т. О. Фролова // Еволюція наукових знань і сучасні проблеми економічної теорії: зб. наук. праць. Вісник Харківського нац. ун-ту ім. В.Н. Каразіна. – Харків, 2005. – Вип. 663. – С.76–79. (0,4 д.а.)
9. *Фролова Т.О.* Теоретично-методологічні аспекти реалізації фінансової стратегії підприємства / Т. О. Фролова // Актуальні проблеми економіки: теорія і практика. – К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2005. – Вип.1. – С. 200–202. (0,4 д.а.)

10. *Фролова Т.О.* Розробка системи бюджетів на підприємстві / Т. О. Фролова // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2005. – Вип. 207: В 5 т. – Т. III. – С.714–722. (0,42 д.а.).

11. *Фролова Т.О.* Заходи по зміцненню фінансового стану підприємства в рамках стратегії фінансування / Т.О. Фролова // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону: наук. зб. – Івано-Франківськ, 2006. – Вип. II. – С.201–206. (0,4 д.а.).

12. *Фролова Т.О.* Основні теоретичні концепції, моделі та принципи інвестиційного менеджменту / Т.О. Фролова // Галицький вісник. –2008. – № 1 (16). – С.77–83. (0,67 д.а.).

13. *Фролова Т.О.* Особливості та перспективи корпоратизації підприємств / Т. О. Фролова, Т. В. Римар // Економіка України. – 2009. – № 6. – С. 39–52. (1,2 д.а., особисто автору належить 0,6 д.а., визначено особливості та основні проблеми розвитку корпоративного сектора в Україні).

14. *Фролова Т.О.* Еволюція поняття «стратегія» / Т. О. Фролова // Вчені записки Кримського інженерно-педагогічного ун-ту. – Сімферополь, 2009. – № 15. – С. 169–178. (0,84 д.а.).

15. *Фролова Т.О.* Інвестиції в сучасній ринковій економіці / Т. О. Фролова, В. Г. Ворочек // Економіка Криму. – 2010. – № 4. – С.182–186. (0,36 д.а., особисто автору належить 0,3 д.а., проаналізовано динаміку залучення іноземних інвестицій в Україну та з України з 1995 по 01.07. 2010 року, визначено вплив прямих іноземних інвестицій ТНК на стан економіки країн-реципієнтів).

16. *Фролова Т.О.* Інвестиційні стратегії на макро- та макрорівнях / Т.О. Фролова, С. Ю. Кицул // Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків та залучення інвестицій: регіональний аспект : зб. наук. праць Донецького нац. ун-ту. – Донецьк. – 2011. – Т.1. – С.390–398. (0,66 д.а., особисто автору належить 0,6 д.а., розкрито сутність інвестиційних стратегій на макро- та мікрорівнях, класифіковано основні інвестиційні корпоративні стратегії за їх цілями).

17. *Фролова Т.О.* Еволюція парадигми міжнародного ризик-менеджменту/ Т.О. Фролова, М.В. Дамаскіна // Вісник Дніпропетровського ун-ту. Серія «Економіка». – Дніпропетровськ. – 2011. – Т.19, 10/1, вип.5(3). – С. 264–274. (0,9 д.а., особисто автору належить 0,7 д.а., визначено суть та основні причини виникнення міжнародних інвестиційних ризиків, розглянуто їх класифікацію).

18. *Фролова Т.О.* Інвестиційний компонент економічного розвитку/ Т.О. Фролова // Науковий часопис «Університетські наукові записки» Хмельницького ун-ту управління та права. – 2011. – № 4. – С.424–432. (0,6 д.а.).

19. *Фролова Т.О.* Причини та механізми активізації міжнародних портфельних інвестицій / Т.О. Фролова, Т.В. Мусієць // Держава та регіони. Серія «Економіка та підприємництво». – Запоріжжя : Класичний приватний університет. – 2011. – № 6. – С.264–273. (1,0 д.а., особисто автору належить 0,5 д.а., проаналізовано динаміку міжнародного випуску акцій та облігацій у валюті фінансовими інститутами, корпораціями та державою).

20. *Фролова Т.О.* Розвиток інфраструктури глобального інвестування / Т.О. Фролова // Економічний аналіз : зб. наук. праць. – Тернопіль, 2011. – Вип. 9, Ч.3. – С.319–327 (0,81 д.а.).

21. *Фролова Т.О.* Система управління міжнародними інвестиційними ризиками / Т.О. Фролова // Вчені записки : зб. наук. праць КНЕУ. – 2011. – Вип. № 13. – С.189–197. (0,57 д.а.).

22. *Фролова Т.О.* Формування стратегічних цілей на основі інвестиційного циклу компаній / Т.О. Фролова // Формування ринкової економіки : зб. наук. праць КНЕУ. – 2011. – Вип. № 25. – С.254–264. (0,41 д.а.).

23. *Фролова Т.О.* Еволюція функцій менеджменту до умов глобалізації / Т.О. Фролова // БізнесІнформ. – 2012. – №1. – С. 138–146. (0,94 д.а.).

24. *Фролова Т.О.* Інвестиційна мотивація корпоративних суб'єктів глобального ринку / Т.О. Фролова // Вчені записки Кримського інженерно-педагогічного ун-ту. – Сімферополь, 2012. – № 33. – С.121–128. (0,67 д.а.).

25. *Фролова Т.О.* Інвестиційний фактор глобального лідерства / Т.О. Фролова // Інвестиції: практика та досвід. – № 8. – 2012. – С.8–13. (0,64 д.а.).

26. *Фролова Т.О.* Корпоративні стратегії глобального інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс] / Т.О. Фролова // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». – 2012. – № 5. Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua>. (1,2 д.а.).

27. *Фролова Т.О.* Передумови глобалізації інвестиційних процесів / Т.О. Фролова // Культура народів Причорномор'я. – Симферополь, 2012. – № 217. – С.82–89. (0,89 д.а.).

28. *Фролова Т.О.* Становлення національної системи корпоративного управління / Т.О. Фролова // Агросвіт. – 2012. – № 9. – С.34–39. (0,63 д.а.).

29. *Фролова Т.О.* Сучасна парадигма економічної глобалізації / Т.О. Фролова // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 10. – С.48–51. (0,53 д.а.).

30. *Фролова Т.О.* Суперечності і асиметрії інвестиційної глобалізації / Т.О. Фролова // Економіка та держава. – 2012. – № 6. – С.31–36. (0,86 д.а.).

31. *Фролова Т.О.* Інтернаціоналізація інвестиційних процесів / Т.О. Фролова // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 11. – С. 4–6. (0,4 д.а.).

32. *Фролова Т.О.* Інституційні інвестори в інфраструктурі глобального інвестування / Т.О. Фролова // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». – 2012. – № 7. Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua>. (1,0 д.а.).

33. *Фролова Т.О.* Мотиваційні чинники процесів злиття та поглинання / Т.О. Фролова // Вчені записки : зб. наук. праць КНЕУ. – 2012. – Вип. № 14, ч. 1 – С. 75–82 (0,57 д.а.).

В інших виданнях

34. *Фролова Т.О.* Інвестиційне співробітництво у сучасному форматі взаємовідносин Україна – ЄС / Т.О. Фролова // На Схід та Південь від ЄС: проблеми формування спільного європейського простору : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ.

конф., 5–7 жовтня 2006р. – К.: КНЕУ імені Вадима Гетьмана, 2006 р. – С.104–108. (0,22 д.а.).

35. *Фролова Т.О.* Особливості міжнародного інвестування / Т.О. Фролова // Стратегії розвитку України у глобальному середовищі: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф., 26–28 жовтня 2007 року. – Сімферополь – Севастополь. – С. 22–25. (0,22 д.а.).

36. *Фролова Т.О.* Засоби стимулювання міжнародної інвестиційної діяльності / Т.О. Фролова // Індустрія гостинності у країнах Європи : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф., 28 грудня 2007 р. – 2 січня 2008р. – Ялта. – С.103–107 (0,23 д.а.).

37. *Фролова Т.О.* Роль і місце корпоратизації в Україні / Т.О. Фролова // Сучасні проблеми економічного та соціального розвитку України : зб. матеріалів X Міжнар. наук.-практ. конф., 16–17 квітня 2008 р. – К., 2008. – 250с. – С.167–168. (0,15 д.а.).

38. *Фролова Т.О.* Чинники залучення іноземних інвестицій в економіку країн / Т.О. Фролова // Зб. праць науковців у галузі економіки / за ред. д.е.н., проф. М.А. Швайки – К. : Київський міжнар. ун-т, 2008. – С.209–211. (0,15 д.а.).

39. *Фролова Т.О.* Проблема та перспективи транскордонного руху капіталу в європейських країнах, що розвиваються / Т.О. Фролова, В.Г. Ворочек // Глобальні і цивілізаційні процеси та економічна політика європейських країн, що розвиваються: зб. матеріалів XIV Міжнар. наук.-практ. конф., 29 вересня – 6 жовтня 2010 р., – Пафос, Кіпр. С.46–52 (0,58 д.а., особисто автору належить 0,3 д.а., визначено основні проблеми транскордонного руху капіталу в європейських країнах).

40. *Фролова Т.О.* Фактори впливу на інвестиційний імідж та привабливість України / Т.О. Фролова, С.Ю. Кицул // Перспективи розвитку та шляхи удосконалення фондового ринку: збірник матеріалів II всеукр. наук.-практ. конф. 17– 20 листопада 2010 р. – Сімферополь. С.99–102. (0,17 д.а., особисто автору належить 0,1 д.а., узагальнено фактори, що негативно впливають на інвестиційну привабливість країн).

41. *Фролова Т.О.* Сучасні підходи до формування інвестиційної стратегії компаній / Т.О. Фролова // Реформування економіки України: стан та перспективи: зб. матеріалів V Міжнар. наук.-практ. конф., 25–26 листопада 2010 р. – Київ. С.275–281. (0,14 д.а.).

42. *Фролова Т.О.* Сутність стратегічних цілей та вимоги до їх формування / Т.О. Фролова // Проблеми формування нової економіки XXI століття : зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., – Київ 23–24 грудня 2010 р. – С.82–89. (0,4 д.а.).

43. *Фролова Т.О.* Інструменти нейтралізації глобальних інвестиційних ризиків / Т.О. Фролова // Альянс наук: вчений – вченому : зб. матеріалів VI Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., 25–26 лютого 2011р. – С.32–38 (0,42 д.а.).

44. *Фролова Т.О.* Транснаціоналізація інвестиційних потоків / Т.О. Фролова // Сучасні напрямки теоретичних і прикладних досліджень' 2011: зб. наук. праць за матеріалами Міжнар. наук.-практ. конф., 15–28 березня 2011р. – Т.11. – Одеса. – С.52–64. (0,72 д.а.).

45. *Фролова Т.О.* Чинники глобалізації інвестиційних процесів / Т.О. Фролова // Наука в інформаційному просторі : зб. матеріалів VII Міжнар. наук.-практ. конф., 29–30 вересня 2011 р. – Дніпропетровськ. – С. 84–87 (0,16 д.а.).

46. *Фролова Т.О.* Ознаки активізації міжнародних портфельних інвестицій / Т.О. Фролова // Соціально-економічний розвиток України і регіонів : зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф., 20–21 жовтня 2011 р. – Запоріжжя, – С.65–66. (0,12 д.а.).

47. *Фролова Т.О.* Місце інвестиційної стратегії в загальній корпоративній стратегії корпорації / Т.О. Фролова // Реформування економіки України : стан та перспективи: зб. матеріалів VI Міжнар. наук.-практ. конф., 24–25 листопада 2011 р. – Київ. – С.249–252 (0,1 д.а.).

48. *Фролова Т.О.* Міжнародні інвестиційні стратегії українських корпорацій / Т.О. Фролова // Якість економічного розвитку: глобальні та локальні аспекти : зб. матеріалів IV Міжнар. наук.-практ. конф., 24–25 травня 2012 р. – Київ. С.73–79. (0,3 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Фролова Т.О. Розвиток корпоративних стратегій в глобальному інвестиційному середовищі. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. – ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». – Київ, 2012.

Розглянуто методологію дослідження розвитку корпоративних стратегій у глобальному інвестиційному середовищі, тенденції та сучасні особливості інвестиційної глобалізації. Проаналізовано основні концепції інтернаціоналізації компаній та теорії прямих іноземних інвестицій на основі їх генезису та синтезу. Узагальнені міжнародні інвестиційні стратегії на макро- та мікрорівнях.

Досліджено генезис та перспективи розвитку сучасної парадигми економічної глобалізації. Набула подальшого розвитку поетапна ідентифікація якісних рис й ознак глобалізації в інвестиційній сфері та виявлена суперечлива природа й асиметрії інвестиційного глобалізму. Ідентифіковано підходи до інвестиційної мотивації корпоративних суб'єктів глобального ринку. Проаналізовано динаміку й тенденції розвитку інфраструктури глобального інвестування. Розроблено методологічний підхід до оцінювання інвестиційного потенціалу корпоративних суб'єктів бізнесу.

Визначено особливості інвестиційного менеджменту глобальних корпорацій та фактори забезпечення інвестиційного глобального лідерства ТНК. Проаналізовано умови й особливості корпоратизації української економіки та процес становлення національної системи корпоративного управління. Обґрунтовано заходи щодо ефективної реалізації міжнародних стратегій українських корпорацій.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний глобалізм, глобальне інвестиційне середовище, транснаціональна корпорація, глобальна корпорація, глобальна корпоративна інвестиційна стратегія, злиття і поглинання, міжнародні стратегічні альянси, глобальний інвестиційний менеджмент, глобальне інвестиційне лідерство.

АННОТАЦИЯ

Фролова Т.А. Развитие корпоративных стратегий в глобальной инвестиционной среде. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.02 – мировое хозяйство и международные экономические отношения. – ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана. – Киев. 2012.

Рассмотрена методология исследования развития корпоративных стратегий в глобальной инвестиционной среде, тенденции и современные особенности инвестиционной глобализации. Проанализированы основные концепции интернационализации компаний и теории прямых иностранных инвестиций на основе генезиса и синтеза. Обобщены международные инвестиционные стратеги на макро- и микроуровнях.

Исследованы генезис и перспективы развития современной парадигмы экономической глобализации. Приобрела дальнейшее развитие поэтапная идентификация качественных черт и признаков глобализации в инвестиционной сфере и выявлена противоречивая природа и асимметрии инвестиционного глобализма. Идентифицированы подходы к инвестиционной мотивации корпоративных субъектов глобального рынка. Проанализирована динамика и тенденции развития инфраструктуры глобального инвестирования. Разработан методологический подход к оценке инвестиционного потенциала корпоративных субъектов бизнеса.

Определены особенности инвестиционного менеджмента глобальных корпораций и факторы обеспечения инвестиционного глобального лидерства ТНК. Проанализированы условия и особенности корпоратизации украинской экономики и процесс становления национальной системы корпоративного управления. Дана оценка международным инвестиционным стратегиям украинских корпораций. Обоснованы предложения по эффективной реализации международных стратегий украинских корпораций. .

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный глобализм, глобальная инвестиционная среда, транснациональная корпорация, глобальная корпорация, глобальная корпоративная инвестиционная стратегия, слияния и поглощения, международные стратегические альянсы, глобальный инвестиционный менеджмент, глобальное инвестиционное лидерство.

ANNOTATION

Frolova T.A. The development of corporate strategies in the global investment environment. – Manuscript.

Thesis for obtaining the Doctor Degree of Economic Sciences, in speciality 08.00.02 – World Economy and International Economic Relations. – SHEE «Vadym Hetman Kyiv National Economic University». – Kyiv, 2012.

It was reviewed the research methodology of corporate strategies in the global investment environment, trends and modern features of investment globalization. It has been defined the role of investment in the modern market economy as the determining factor of economic growth and corporate business entities. It was also analyzed the basic concepts of companies internationalization and the theories of direct foreign investments on the basis of their origin and synthesis. Here were defined global determinants of the investment process, influencing the choice of strategy. It was summarized the existing international investments and micro- macro strategies of development. Here were justified the factors of investment attractiveness of the country. There were disclosed objectives, principles and main tasks of the development and implementation of investment strategy at the micro level (at the level of corporations).

There was studied the evolution of scientific views of different schools of the global economy in the field of economic globalization, summarized existing approaches that reveal the conceptual framework of the globalization of the economy and its value- usefulness for the development of global markets in the first place – financial investments. Received further development phased identification of quality traits and characteristics of globalization in the investment field and identified contradictory nature and the asymmetry of globalization investment and place of the institutional approach to modern views of economists on the problem of asymmetry in the investment process.

Here were identified approaches to investment incentives of corporate entities of the global market. It was analyzed the dynamics and trends in global infrastructure investment. Reveled the features of the implementation of corporate strategies of foreign investors in the Ukrainian market. There was developed the methodological approach to assess the investment potential of corporate business entities. through the index of interactivity corporations.

It was studied the evolution of management functions and defined their modern features, defined the features of global investment management corporations. There was shown the relationship of the basic objectives and investment strategies in spatial spiral of investment cycle TNC. It was found methodological sub-moves for the adoption and implementation of investment decisions on the establishment of criteria for their effectiveness. Much attention was given to the formation of the optimal structure of the investment portfolio, whose main purpose – to improve investment conditions. Here was reveled certain advantages and disadvantages of active and passive management of investment portfolio. It was offered the measures that promote sludge-raising feasibility of investment activity and efficiency of portfolio management at corporations. In the context of globalization it was justified the investment risk management systems of international investment activity, covering identification of risks, their assessment and the development

of strategic and tactical reaction. In the thesis it was systematized and described the factors of leadership position of TNC in the global investment environment.

In the thesis was summarizes the conditions and characteristics of the Ukrainian economy incorporation, studied the stages and process of national corporate governance, developed approaches aimed at the harmonization of conflict of interest in a corporate environment. And it was analyzed the level of international investment strategies of the Ukrainian corporations.

In the thesis was developed the approaches to the formation of an integration strategy of the Ukrainian corporate structures for development cooperation with transnational corporations.

Keywords: investment, investment globalism, global investment environment, Multinational Corporation, global corporations, global corporate investment strategy, merger and takeover, international strategic alliance, global investment management global investment leadership,