

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД**  
**«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

**КУБАРЕВА ІРИНА ВОЛОДИМИРІВНА**

УДК 005.93:658.152(043.3)

**МЕХАНІЗМ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ**  
**ПІДПРИЄМСТВА**  
**(за матеріалами фармацевтичних підприємств України)**

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

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

Київ - 2015

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано на кафедрі стратегії підприємств ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки України, м. Київ.

**Науковий керівник:** кандидат економічних наук, професор  
**Батенко Людмила Павлівна,**  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»,  
професор кафедри стратегії підприємств

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Тарасюк Галина Миколаївна,**  
Житомирський державний технологічний університет,  
завідувач кафедри менеджменту організацій  
і адміністрування

кандидат економічних наук  
**Штанько Людмила Олександрівна,**  
Національний університет харчових технологій, м. Київ  
доцент кафедри прикладної економіки

Захист відбудеться «08» квітня 2015 р. о 16<sup>00</sup> годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.03 ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03680, м. Київ, проспект Перемоги, 54/1, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03680, м. Київ, вул. Дегтярівська, 49 г, ауд. 601.

Автореферат розісланий «05» березня 2015 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради  
кандидат економічних наук, професор

О.С. Федонін

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Доленосні виклики сьогодення, що перевіряють на життєздатність і відповідність європейським очікуванням українську економіку в цілому та її суб'єктів господарювання зокрема, вимагають від вітчизняних підприємств суттєвих зусиль з підвищення своєї конкурентоспроможності за рахунок динамічного та багатовекторного розвитку, який неможливий без значних інвестицій. Їх залучення на конкурентному ринку інвестиційних ресурсів вдається тим компаніям, що мають більш високу інвестиційну привабливість. Цілеспрямоване формування останньої потребує комплексних та системних управлінських впливів у всіх сферах і функціональних напрямках діяльності підприємства, що уможлиблюється за допомогою впровадження та функціонування відповідного механізму забезпечення інвестиційної привабливості.

Теоретичні засади і проблемні питання сутності, формування та оцінки інвестиційної привабливості підприємства знаходяться у центрі уваги світової наукової спільноти. Вони знайшли відображення у роботах таких українських дослідників, як І.А. Бланк, Л.П. Батенко, В.А. Верба, А.С. Волков, В.М. Гриньова, С.В. Герасимова, А.О. Єпіфанов, Г.В. Козаченко, О.С. Коцюба, Л.А. Лахтіонова, І.П. Мойсеєнко, Т.В. Майорова, О.Г. Мендрул, А.В. Мертенс, А.А. Пересада, В.П. Савчук, А.А. Садеков, Г.М. Тарасюк, В.Г. Федоренко, О.Г. Шевченко, Л.О. Штанько, О.М. Ястремська та інші. Присвятили питанням інвестиційної привабливості підприємства свої наукові роботи такі російські та західні фахівці, як У. Баффет, Ю. Брігхем, Р. Брейли, П. Віленський, А. Дамодаран, Ф. Котлер, Т. Коупленд, А. Лукашов, В. Нікіфорова, С. Паркс, Г. Росс, С. Ф. Рід, У. Шарп, В. Шеремет, М. Харрісон та інші.

Разом з тим, деякі важливі теоретико-методичні та прикладні аспекти забезпечення інвестиційної привабливості підприємства (ІПП) ще не дістали належного висвітлення. Потребують подальшого дослідження питання уточнення понятійно-категоріального апарату, оцінювання ІПП, визначення теоретичних засад побудови механізму забезпечення ІПП (МЗІПП), який уможливлює досягнення цільових очікувань учасників інвестиційного процесу, та розробки науково-обґрунтованих рекомендацій щодо організаційного забезпечення його функціонування.

Необхідність розв'язання окресленого кола проблемних питань обумовила вибір теми дослідження, його мету, завдання та логіко-структурну побудову дисертації.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційну роботу виконано на кафедрі стратегії підприємств ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» згідно з планами наукових досліджень за темою: «Стратегія підприємства у постіндустріальній економіці» (державний реєстраційний номер 0111U002621), у межах якої особисто автором розроблено теоретико-методичний базис побудови механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є наукове обґрунтування теоретико-методичних і прикладних аспектів побудови і функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. Для досягнення зазначеної мети в дисертації поставлено та вирішено такі завдання:

- проведено міждисциплінарний аналіз понятійно-категоріального апарату досліджуваної предметної галузі та запропоновано авторську версію його упорядкування;

- визначено місце та інструментарій забезпечення інвестиційної привабливості підприємства-реципієнта на всіх етапах інвестиційного процесу;
- ідентифіковано інтереси та особливості поведінки інвесторів і цілі залучення інвестицій у залежності від стадії життєвого циклу підприємства-реципієнта;
- науково обґрунтовано базові положення побудови механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;
- визначено тенденції розвитку світового та вітчизняного фармацевтичних ринків, проведено діагностику стану українських фармвиробників у контексті їх інвестиційної привабливості з урахуванням глобальних і локальних трендів;
- проведено позиціонування національних фармацевтичних компаній як можливих об'єктів інвестування та ідентифіковано чинники їх інвестиційної привабливості;
- узагальнено основні методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства та обґрунтовано авторські положення щодо їх розвитку;
- здійснено оцінювання рівня інвестиційної привабливості групи фармацевтичних підприємств згідно із авторським методичним підходом;
- обґрунтовано рекомендації щодо організаційної підтримки функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства.

*Об'єктом дослідження* є процеси забезпечення ефективного функціонування і розвитку підприємства в сучасних умовах господарювання.

*Предметом дослідження* є сукупність теоретико-методичних і прикладних аспектів формування й функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства.

*Методи дослідження.* Теоретико-методологічну основу дисертації складають загальнонаукові та спеціальні методи, які дозволяють здійснити дослідження процесів і явищ, їх взаємозв'язки та вирішити поставлені наукові завдання. Теоретичні та прикладні розробки базуються на положеннях загальної теорії управління, стратегічного управління, маркетингу, інвестиційного і фінансового менеджменту. При дослідженні та узагальненні теоретичних і методичних підходів й аналізі результатів прикладних досліджень використано загальнонаукові методи узагальнення, порівняння, класифікації і типології (для аналізу понятійно-категоріального апарату); абстракції, індукції та дедукції, аналізу та синтезу, системного підходу (для розробки концепції механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства та засад його функціонування). При здійсненні аналізу галузі та практики забезпечення інвестиційної привабливості на вітчизняних фармацевтичних підприємствах застосовано методи узагальнення, спостереження, статистичних порівнянь, вибіркового обстеження та групування, екстраполяції. Для аналізу рівня інвестиційної привабливості фармацевтичних підприємств використані спеціальні методи фінансово-економічного аналізу, анкетування, експертних оцінок, порівняння тощо.

*Інформаційну базу* дослідження склали законодавчі та нормативно-правові акти України, що регулюють діяльність вітчизняних підприємств, офіційні дані Державного комітету статистики України, основні положення наукових праць вітчизняних і зарубіжних вчених у межах досліджуваного проблемного поля, фінансова та управлінська звітність, внутрішня документація фармацевтичних підприємств, ресурси всесвітньої мережі Internet.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у наступному:

*вперше:*

- розроблено теоретико-методичні засади побудови механізму забезпечення

інвестиційної привабливості підприємства, визначено його мету, завдання, суб'єкти, процеси та інструментарій, що дозволяє ідентифікувати та реалізувати інтереси інвестора і компанії-реципієнта на всіх етапах інвестиційного процесу шляхом взаємодії субмеханізмів: «Цілепокладання й позиціонування підприємства-реципієнта та інвестора», «Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства», «Розробка, прийняття та реалізація управлінських рішень щодо досягнення очікуваного рівня інвестиційної привабливості підприємства», «Забезпечення і регулювання взаємодії підприємства-реципієнта та інвестора»;

*удосконалено:*

– класифікацію інвесторів шляхом започаткування їх трирівневого угруповання (підхід – класифікаційна ознака – вид інвестора) на основі використання таких узагальнених та розвинених підходів: організаційно-правовий, інституційний, корпоративний, технологічний, ризиково-поведінковий, когнітивний, еволюційно-мотиваційний, що допомагає підприємству-реципієнту більш сфокусовано ідентифікувати цільову групу потенційних інвесторів;

– змістовне наповнення дефініції «інвестиційна привабливість підприємства», яка, на відміну від існуючих, розглядається не тільки як здатність підприємства привертати увагу інвестора і професійно взаємодіяти з ним з приводу залучення інвестицій, але й ефективно їх освоювати та забезпечувати реалізацію корпоративних і фінансово-майнових інтересів інвестора, що уможлиблюється сукупністю важливих для нього характеристик реципієнта;

– визначення фаз життєвого циклу підприємства-реципієнта, в основу періодизації яких, на відміну від існуючих підходів, покладено цілі залучення інвестицій реципієнтом та відповідні інтереси інвестора; кожній фазі (започаткування-становлення, розвиток-розширення, зрілість-оптимізація вартості, занепад-реструктуризація) відповідає свій вид ідентифікованих в дослідженні домінуючих інвесторів (відповідно новатори, генератори, користувачі, рятівники);

*набули подальшого розвитку:*

– характеристики інвестиційного процесу: визначено його дуалістичну природу (залученість інвестора й реципієнта) та розширено межі за рахунок введення етапу ідентифікації його суб'єктів із подальшою їх взаємодією та реалізацією інтересів; здійснено систематизацію відповідних інструментів підтримки інвестиційного процесу;

– систематизація чинників забезпечення інвестиційної привабливості вітчизняних фармацевтичних підприємств, що полягає у їх розподілі на ринкові, техніко-технологічні, фінансово-економічні та організаційно-управлінські із визначенням відповідних напрямів їх забезпечення на підприємстві;

– методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, що передбачає: визначення інтегрального показника ІІІ за агрегованими групами показників (фінансова результативність, якість управління, ринкові перспективи, ресурсний потенціал) у межах підприємств, що належать до певної стадії життєвого циклу; їх порівняння з еталонними значеннями, що дозволяє виявити проблемні зони та пріоритетні напрями підвищення інвестиційної привабливості для кожного підприємства;

– методичний інструментарій організаційного забезпечення функціонування МЗІІІ шляхом розроблення матриці функціональних зв'язків підрозділів, визначення змісту і порядку створення та застосування проектною історією компанії, обґрунтування започаткування на підприємстві такого напрямку, як «ІR-діяльність» (Investor Relations -

взаємовідносини із інвесторами).

**Практичне значення одержаних результатів.** Основні наукові положення та висновки дисертаційної роботи доведено до рівня методичних розробок і прикладних рекомендацій, що носять універсальний характер і можуть бути використані підприємствами різних видів економічної діяльності, а також слугувати науковим підґрунтям для подальших досліджень у напрямку забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. Прикладне значення теоретичних, методичних і науково-прикладних розробок підтверджується результатами їх впровадження: розробки стосовно побудови і функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості та її оцінювання на підприємствах прийняті до використання у роботі Підкомітету з питань цінних паперів, фондового ринку, діяльності державних підприємств, операцій, пов'язаних із реалізацією окремих видів майна, діяльності рейтингових агентств Комітету Верховної Ради України з питань фінансів та банківської діяльності (довідка №2790/06/421нд від 24.06.2014 р.); підхід до забезпечення інвестиційної привабливості підприємства з урахуванням фази його життєвого циклу та теоретичні і прикладні положення концепції механізму забезпечення інвестиційної привабливості використано у діяльності ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» (довідка №51/245-Э від 05.07.2014 р.); методичні й організаційні засади забезпечення, а також запропонований підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства знайшли своє застосування у діяльності ТОВ «Валартін Фарма» (довідка №692' від 05.09.2014 р.); методичні засади функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства, пропозиції щодо відповідної зміни організаційної структури компанії, моніторингу інвестиційних процесів та взаємодії із інвесторами, підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства прийняті до використання керівництвом ТОВ «Алкон Україна» (довідка №13/10/14 від 14.10.2014 р.). Основні теоретико-методичні положення та результати дисертаційної роботи використовуються у навчальному процесі ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» при викладанні навчальних дисциплін бакалаврського та магістерського рівнів підготовки «Управління проектами», «Проектний аналіз», «Управління знаннями підприємства» (довідка від 22.10.2014 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є самостійно виконаною науковою працею. Подані до захисту наукові положення, висновки та рекомендації розроблені автором особисто й викладені у його наукових працях. Внесок автора у колективно підготовлені роботи конкретизовано у списку публікацій.

**Апробація результатів дисертації.** Основні розробки, положення, результати, висновки і пропозиції дисертаційної роботи доповідались на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях: «Актуальні проблеми і прогресивні напрямки управління економічним розвитком вітчизняних підприємств» (м. Кривий Ріг, 2009 р.), «Економіка підприємства: теорія і практика» (м. Київ, 2010 р.), «Стратегія підприємства: адаптація організацій до впливу світових суспільно-економічних процесів» (м. Київ, 2011 р.), «Економіка підприємства: теорія та практика» (м. Київ, 2012 р.), «Управлінські інновації: теорія та практика» (м. Тернопіль – м. Ялта, 2013 р.), «Стратегія підприємства: зміна парадигми управління та інноваційні рішення для бізнесу» (м. Київ, 2013 р.), «Економічні аспекти розвитку держави: стан, проблеми, перспективи» (м. Хмельницький, 2014 р.).

**Публікації.** Основні положення та найважливіші результати дисертаційної

роботи опубліковано автором у 17 наукових працях, загальним обсягом 4,3 д.а., серед яких: 2 монографії, 6 статей - у наукових фахових виданнях, 1 стаття – у науковому фаховому виданні України, що входить до міжнародних наукометричних баз даних, 8 публікацій - в інших виданнях.

**Структура та обсяг роботи.** Дисертація складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст роботи викладено на 165 сторінках друкованого тексту. У дисертації розміщено 18 рисунків на 10 сторінках, 32 таблиці на 27 сторінках, 9 додатків на 74 сторінках. Список використаних джерел налічує 172 найменування.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформульовано мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження, висвітлено наукову новизну і практичну значущість отриманих результатів, подано відомості про їх апробацію.

У **розділі 1 «Теоретичні засади дослідження інвестиційної привабливості підприємства та побудови механізму її забезпечення»** здійснено міждисциплінарний аналіз понятійного апарату досліджуваної предметної галузі та запропоновано авторську версію його впорядкування, визначено особливості забезпечення ППП через призму інтересів учасників інвестиційного процесу і сформульовано базові теоретико-методичні положення побудови МЗПП.

Узагальнення наукових напрацювань вітчизняних і зарубіжних фахівців свідчать, що сучасна парадигма інвестування розглядає інвестиції не тільки як джерело фінансування діяльності підприємства, але й як інструменти реалізації інтересів інвесторів, їх впливу на розвиток бізнесу компанії-реципієнта. Аналіз основних підходів до трактування поняття «інвестиційна привабливість підприємства», проведений у контексті концепції динамічних здатностей компанії, ресурсного підходу і теорії стейкхолдерів виявив неусталеність трактувань його змістовного наповнення. Запропоновано розглядати ППП як здатність підприємства привертати увагу інвестора і професійно взаємодіяти з ним з приводу залучення інвестицій, ефективно їх освоювати та забезпечувати реалізацію корпоративних і фінансово-майнових інтересів інвестора, що уможливлується сукупністю важливих для нього характеристик реципієнта.

Дослідження існуючих підходів до класифікації інвесторів виявило їх різноманітність та невпорядкованість. Запропонована авторська класифікація побудована на використанні трирівневого угруповання видів інвесторів (підхід – класифікаційна ознака – вид інвестора). Разом з узагальненими та розвиненими у роботі організаційно-правовим, інституційним, корпоративним, технологічним, ризиково-поведінковим, когнітивним класифікаційними підходами, запропоновано еволюційно-мотиваційний підхід до класифікації інвесторів, серед яких розрізняються «новатори», «генератори», «користувачі», «рятівники». Це дозволяє підприємству-реципієнту свідомо підходити до ідентифікації цільового інвестора та його інтересів.

Визначення ППП як умови здійснення інвестиційного процесу обумовило його архітектуру, що передбачає необхідність введення початкового етапу ідентифікації суб'єктів цього процесу, за яким слідує етапи взаємодії інвестора і реципієнта при залученні інвестицій, їх освоєнні та використанні результатів інвестування й реалізації фінансово-майнових і корпоративних інтересів інвестора. Визначено інструментальну

підтримку забезпечення ППП у контексті інвестиційного процесу. Його дієвість забезпечується інструментарієм стратегічного управління, маркетингу, проектного, інвестиційного та операційного менеджменту, вартісно-орієнтованого й корпоративного управління, управління знаннями. Це дає змогу комплексно забезпечувати ППП на всіх етапах інвестиційного процесу.

Ефективна взаємодія інвестора та реципієнта уможлиблюється у разі співпадіння інтересів інвестування та цілей залучення інвестицій, що залежать від стадії життєвого циклу реципієнта. Запропоновано періодизацію його життєвого циклу здійснювати за ознаками стану розвитку підприємства і цілей залучення інвестицій та виокремлювати такі стадії: «започаткування-становлення», «розвиток-розширення», «зрілість-оптимізація вартості» та «занепад-реструктуризація», кожній з яких притаманний свій вид домінуючого інвестора.

ППП як результат дії багатьох чинників та управлінських впливів потребує свого забезпечення через відповідний механізм. На основі узагальнення широкого кола наукових праць з питань управління складними системами та з урахуванням результатів проведеного дослідження визначено механізм забезпечення інвестиційної привабливості підприємства як сукупність взаємопов'язаних елементів (субмеханізмів), що у результаті функціонування та взаємодії між собою, а також завдяки використанню відповідного інструментарію, забезпечують необхідний рівень інвестиційної привабливості підприємства.

Основними завданнями функціонування МЗПП є: визначення способів і джерел отримання інвестицій через ідентифікацію цілей реципієнта та інтересів інвестора; позиціонування підприємства-реципієнта на ринку капіталів й формування інвестиційної пропозиції; проведення комплексного й системного, своєчасного та об'єктивного оцінювання ППП; розробка і прийняття управлінських рішень щодо підвищення ППП, здійснення цілеспрямованих системних управлінських впливів на фактори, що обмежують можливості залучення інвестицій для підприємства, та розвиток факторів, що сприяють процесам інвестування; здійснення передінвестиційної, інвестиційної та постінвестиційної взаємодії з інвестором щодо залучення інвестицій, їх освоєння та отримання віддалених результатів інвестування відповідно; реалізація фінансово-майнових й корпоративних інтересів інвестора.

При побудові структурної моделі МЗПП автором доведено доцільність виділення субмеханізмів: «Цілепокладання й позиціонування підприємства-реципієнта та інвестора», «Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства», «Розробка, прийняття та реалізація управлінських рішень щодо досягнення очікуваного рівня інвестиційної привабливості підприємства», «Забезпечення і регулювання взаємодії підприємства-реципієнта та інвестора» (рис. 1). Функціонування кожного субмеханізму забезпечується обґрунтованими у дисертації процесами, інструментами та визначеними суб'єктами. У роботі зроблено наголос на тому, що перелік складових МЗПП може варіювати в залежності від чинників макро- та мезо- середовища, особливостей процесу залучення інвестицій, поведінки інвестора, стадії життєвого циклу підприємства та його розмірів тощо. Це у свою чергу вимагає у разі необхідності коригування та адаптації адекватних процесів й інструментів. Проте центральною ланкою механізму є оцінювання ППП, оскільки його результати закладають основи для розробки управлінських рішень щодо забезпечення необхідного рівня ППП.



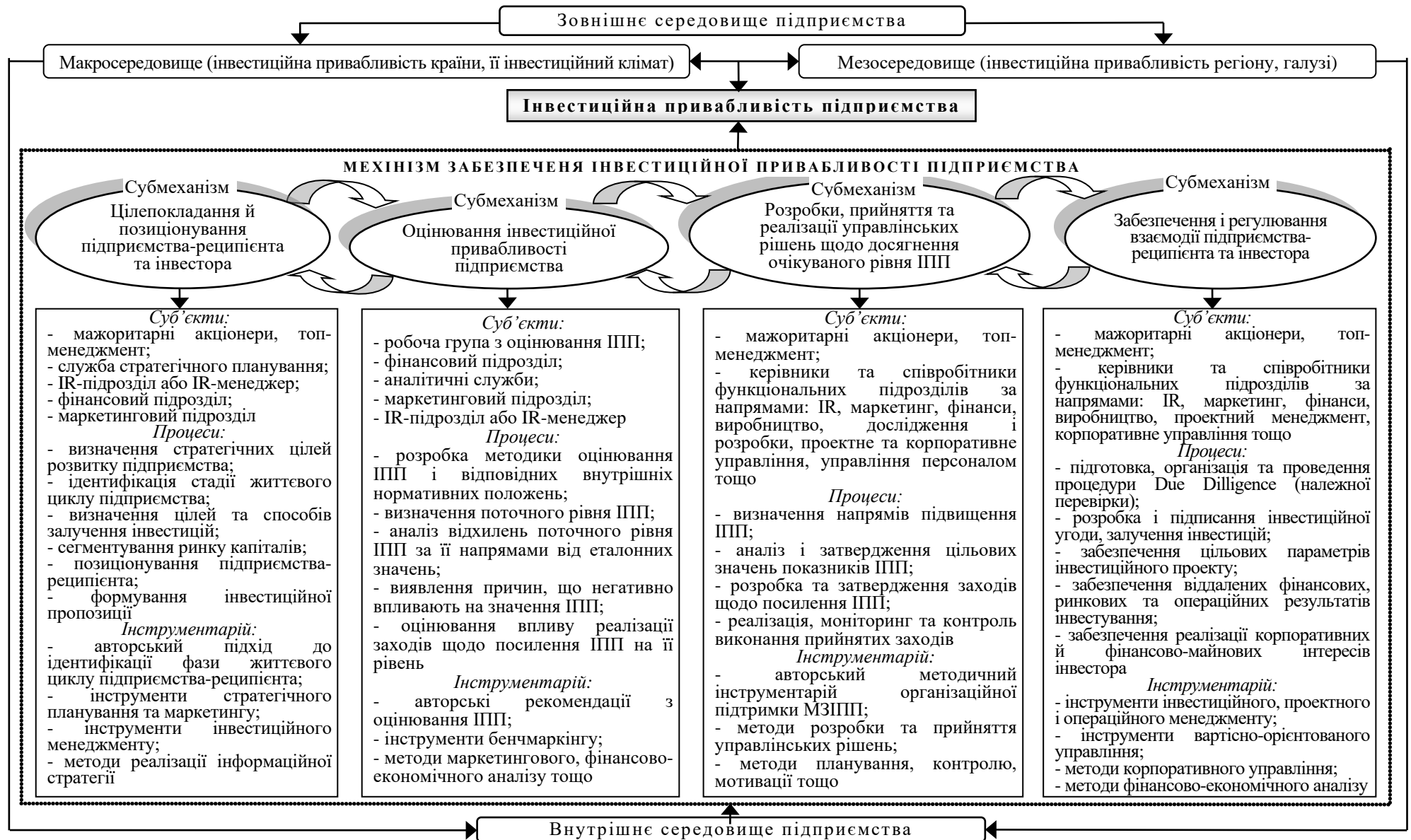


Рис. 1. Структурна модель механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства  
 Джерело: розроблено автором

У розділі 2 «Діагностика стану підприємств вітчизняної фармацевтичної галузі та чинників забезпечення їх інвестиційної привабливості» визначено тенденції розвитку світового та вітчизняного фармацевтичних ринків, здійснено діагностику стану українських фармвиробників у контексті їх інвестиційної привабливості з урахуванням глобальних і локальних трендів, проведено позиціонування національних фармацевтичних компаній як можливих об'єктів інвестування та ідентифіковано чинники їх інвестиційної привабливості.

Аналіз сучасних тенденцій розвитку світового фармацевтичного ринку показав стабільне зростання його обсягів на 3%-6% щороку (внаслідок старіння населення та збільшення кількості хронічних захворювань, зростання споживання лікарських засобів (ЛЗ) на душу населення тощо), значні темпи росту ринків країн, що розвиваються (11%-14% щороку), посилення конкуренції у сегменті генеричних ЛЗ (препаратів-аналогів оригінальних запатентованих ЛЗ), високу інвестиційно-інтеграційну активність світових фармацевтичних компаній, що здійснюють географічну експансію з метою придбання виробників генеричних ЛЗ, що свідчить про позитивні макро- та мезо-тренди щодо привабливості галузі.

Діагностика вітчизняної фармацевтичної галузі у контексті інвестиційної привабливості фармвиробників виявила наступне: високі темпи поточного зростання ринку у грошовому еквіваленті протягом 2008-2013рр. (у середньому на 15% щороку) та щорічне нарощення обсягів виробленої продукції (у середньому на 20% щороку), потенціал зростання ринку (рис. 2), підвищення лояльності споживачів та посилення брендів виробників, зростання їх рекламних бюджетів (за 2013р. – на 50%), активне приведення виробництва у відповідність до стандартів міжнародної виробничої практики GMP (Good Manufacturing Practice) тощо. Разом з тим, рівень внутрішніх капітальних інвестицій у виробництво фармацевтичних препаратів в Україні є низьким, так, протягом 2010-2013 рр. він склав всього лише 0,3%-0,4% від їх загального обсягу у вітчизняну промисловість.

Виявлено, що на фармацевтичному ринку України присутні великі компанії із диверсифікованим продуктовим портфелем із часткою ринку 8%-16% та невеликі підприємства із часткою ринку 1%-6%, які мають або диверсифікований продуктовий портфель, або спеціалізуються на певних видах чи формах лікарських засобів (рис. 3).



Рис. 2. Розподіл часток чисельності населення, ВВП та обсягу фармацевтичного ринку серед країн Центральної та Східної Європи у 2013р., %  
Джерело: Складено автором за даними The World Pharmaceutical Markets Fact Book 2013 [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.researchandmarkets.com/reports/>

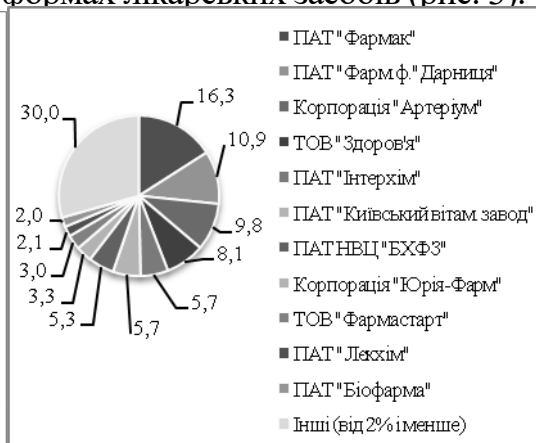


Рис. 3. Частки ринку вітчизняних виробників фармацевтичної продукції у 2013р., %, грошовий еквівалент  
Джерело: Складено автором за даними SMD (Support in Market Development) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.smd.net.ua/ru/analitic/>

Позиціонування досліджених вітчизняних фармацевтичних підприємств у залежності від стадії їх життєвого циклу дозволило визначити, що компанії-лідери знаходяться на стадії «зрілість-оптимізація вартості», решта належать до стадій «започаткування-становлення», «розвиток-розширення» та «занепад-реструктуризація» (табл. 1). Визначено, що компанії, які перебувають на стадіях «розвиток-розширення» та «зрілість-оптимізація вартості», є потенційно привабливими для інвесторів через, відповідно, можливості нарощення частки ринку та реалізацію потенціалу зростання вартості; підприємства на стадії «занепад-реструктуризація» є привабливими для інвесторів завдяки перспективам розширення ринків збуту у цільовому продуктовому сегменті через придбання аналогічних напрямів діяльності. Виявлено, що для підприємств із сфокусованим продуктовим портфелем є перспектива освоєння нерозвинених ринкових сегментів, що обумовлює привабливість для інвестування не лише у підприємства-лідери ринку, а й у невеликі компанії.

Таблиця 1

### Позиціонування фармацевтичних підприємств України у залежності від стадії їх життєвого циклу (2013р.)

Стадія життєвого циклу	Основні ознаки віднесення підприємства до стадії життєвого циклу			Підприємства, що знаходяться на даній стадії життєвого циклу
	Цілі діяльності (ЦД) Ринкова стратегія (РС)	Фокус стратегічного управління (ФСУ) Акцент стратегії (АС) та об'єкт стратегії (ОС)	Цілі залучення інвестицій	
Започаткування - Становлення	ЦД: Вихід на ринок і завоювання ринкових позицій РС: Проникнення	ФСУ: Створення продукту чи послуги АС: бізнес-ідея, бізнес-модель ОС: продукт чи послуга	Започаткування бізнесу та вихід на ринок	ТОВ «Фармстарт» ТОВ «Валартін Фарма» «Фармацевтична фірма «ФарКоС»
Розвиток-Розширення	ЦД: Диверсифікація діяльності підприємства та розширення ринкових позицій РС: Закріплення і розвиток	ФСУ: Розвиток продукту чи послуги АС: освоєння виробничих потужностей та розширення продуктової лінійки ОС: бренд	Нарощення вартості підприємства, розвиток і розширення частки ринку продукту чи послуги	<i>Підприємства з диверсифікованим продуктовим портфелем:</i> ПрАТ «Фармацевтична фабрика «Віола» ПАТ «Леккім» <i>Підприємства із сфокусованим продуктовим портфелем:</i> ПАТ «Київський вітамінний завод» ПАТ «Біофарма» ПАТ «Фармстандарт-Біолек» ПАТ «Стома» ПАТ «Фітофарм Артемов»
Зрілість – Оптимізація вартості	ЦД: Оптимізація, забезпечення стабільних параметрів діяльності через утримання та посилення завойованих ринкових позицій РС: Стабілізація	ФСУ: Інтеграція діяльності підприємства (внутрішня та зовнішня) АС: модернізація виробництва та оптимізація вартості підприємства ОС: рентабельність інвестицій та вартість капіталу підприємства	Реалізація потенціалу вартості підприємства, вихід на ринки публічного капіталу (проведення IPO тощо)	<i>Підприємства з диверсифікованим продуктовим портфелем:</i> ПАТ «Фармако» ПАТ «Фармацевтична фірма Дарниця» Корпорація «Артеріум» Фармацевтична компанія «Здоров'я» ПАТ НВЦ «Борщагівський ХФЗ» <i>Підприємства із сфокусованим продуктовим портфелем:</i> відсутні
Занепад – Реструктуризація	ЦД: Оновлення існуючих і відкриття нових напрямів діяльності, продаж непрофільних активів і галузева консолідація РС: Виживання	ФСУ: Реструктуризація та реорганізація АС: раціоналізація масштабів і напрямів діяльності підприємства ОС: внутрішні бізнес-процеси та ринкові/галузеві можливості щодо консолідації	Реалізація проектів приєднання до сильних гравців у галузі	<i>Підприємства із диверсифікованим продуктовим портфелем:</i> ПАТ «Луганський хімфармзавод» ПАТ «Лубнифарм» ПАТ «Хімфармзавод «Червона зірка» <i>Підприємства із сфокусованим продуктовим портфелем:</i> ПАТ «Ліктрави» ПАТ «Вітаміни» ПАТ «Монфарм»

Джерело: розроблено автором

Рівень інвестиційної активності досліджених підприємств у 2013р. є різним у залежності від стадій життєвого циклу: підприємства на стадії «зрілість-оптимізація вартості» вкладають суттєві капітальні інвестиції (від 46 до 216 млн. грн.), решта

підприємств інвестують значно менші обсяги (від 1,3 до 20 млн. грн.). Водночас, аналіз інвестиційних намірів фармацевтичних підприємств України показав їх зацікавленість у реалізації інвестиційних проєктів, спрямованих на розширення потужностей, технічне та технологічне оновлення виробництва відповідно до вимог GMP, розвиток досліджень і розробок, розширення продуктового портфелю.

В роботі ідентифіковано такі групи чинників забезпечення інвестиційної привабливості фармацевтичних підприємств: ринкові (диференційованість та диверсифікованість продуктового портфелю, перспектива розвитку ринкових сегментів для компаній із сфокусованим продуктовим портфелем тощо), техніко-технологічні (сертифікація за міжнародними стандартами GMP, впровадження нових технологічних процесів, нарощення виробничих потужностей тощо), фінансово-економічні (рівень прибутковості та рентабельності діяльності, ефективності інвестицій тощо) та організаційно-управлінські (якість прийняття інвестиційних рішень, активність на ринках публічного капіталу, розвиненість ІR-діяльності, проєктного та інвестиційного менеджменту, корпоративного управління тощо). Таким чином встановлено, що фармацевтичні підприємства України мають, з одного боку, ринкові перспективи для залучення інвестицій, задовільний рівень фінансово-економічного стану, з іншого боку, спостерігається фрагментарний перехід до стандартів GMP, недостатні інвестиції у техніко-технологічний розвиток (що спричинене дефіцитом фінансових ресурсів), низький рівень використання організаційних та управлінських важелів забезпечення ПП. Це свідчить про відсутність цілеспрямованих дій компаній та відповідного організаційного підґрунтя для залучення інвестицій.

**У розділі 3 «Методичні та організаційно-прикладні аспекти функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства»** узагальнено методичні підходи та розроблено положення щодо оцінювання ПП, проведено їх апробацію по групі фармацевтичних підприємств й обґрунтовано рекомендації щодо організаційного забезпечення функціонування МЗПП.

Огляд релевантних джерел щодо оцінювання ПП (вітчизняної «Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій», положень міжнародних фінансових інституцій, рейтингових агентств, фахових розробок з питань інвестування, показників процедури Due Dilligence тощо) виявив їх плюралістичність, яка не є критичною. Разом з тим, у діючих методичних підходах не враховуються особливості вимог різних видів інвесторів та їх критеріїв оцінювання компаній-реципієнтів, не достатньо уваги приділяється таким характеристикам, як якість менеджменту, розвиненість стратегічного, проєктного й корпоративного управління.

На основі обґрунтованих у роботі базових принципів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства розроблено відповідні теоретико-методичні засади, які полягають у наступному (рис. 4): визначення переліку показників оцінки ПП на основі узагальнення існуючих підходів та їх доповнення із урахуванням виявлених ринкових, техніко-технологічних, фінансово-економічних та організаційно-управлінських чинників забезпечення ПП; оцінка вагомості відібраних показників на основі методу експертних оцінок (через опитування інвесторів та фахівців, що здійснюють свою діяльність у сфері фінансових послуг) у залежності від стадії життєвого циклу підприємства за чотирма напрямками – фінансова результативність, якість управління, ринкові перспективи, ресурсний потенціал; позиціонування підприємств-потенційних конкурентів за інвестиції відповідно до стадії життєвого циклу (за запропонованими основними та допоміжними ознаками); оцінка ПП кожного підприємства за

одиничними показниками та визначення їх відносної величини порівняно із еталонним (найкращим) значенням у групі підприємств певної стадії життєвого циклу (формула 1); розрахунок групових показників ІПП з урахуванням їх вагомості та агрегованих показників за чотирма визначеними напрямками оцінювання ІПП (формули 2, 3); обчислення інтегрального показника ІПП (формула 4); визначення відхилень групових, агрегованих та інтегрального показників від еталонних значень; аналіз отриманих результатів для розробки управлінських заходів.

Результати розрахунків (процедура 3.5 етапу 3, рис. 4) дозволяють визначити рейтинг підприємства серед конкурентів за інвестиційні ресурси та на цій основі розробити управлінські рішення щодо підвищення ІПП по визначених напрямках її забезпечення.

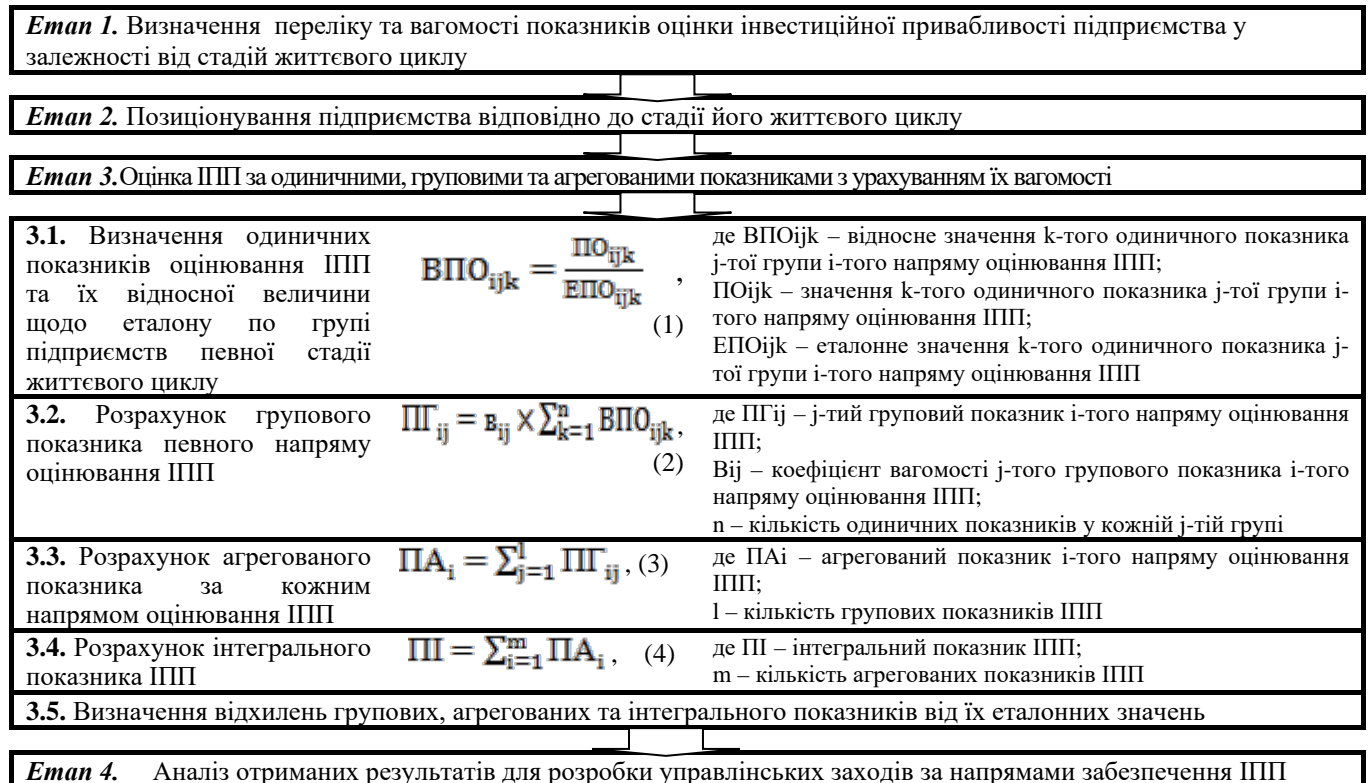


Рис. 4. Послідовність та зміст етапів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства

*Джерело: розроблено автором*

Апробація авторського підходу проведена шляхом оцінювання інвестиційної привабливості 18-ти підприємств фармацевтичної галузі України (табл. 2), які за обсягом продаж представляють біля 70% вітчизняного фармацевтичного ринку. Аналіз відхилень показників ІПП від еталону показав найбільші розбіжності за напрямками «якість управління» та «ресурсний потенціал», а найбільш наближеним до еталону є значення показника «ринкові перспективи».

Отримані оцінки дозволили в межах функціонування МЗІПП сформулювати заходи щодо забезпечення інвестиційної привабливості ПАТ «ХФЗ «Червона зірка». Зокрема, впровадження рекомендацій, спрямованих на покращення якості управління (що полягають в узгодженості стратегії розвитку із ринковими позиціями підприємства, її переорієнтації та формалізації, запровадженні стандартів корпоративного і проектного управління, формуванні проектної історії компанії, створенні системи комунікацій із акціонерами та інвесторами, запровадженні вартісно-орієнтованого управління,

позиціонуванні на ринку капіталів тощо) дозволить підвищити значення інтегрального показника ІПП на 38,2% (з 1,243 до 1,718). Це доводить, що реалізація відповідних управлінських рішень згідно із процедурами розроблених субмеханізмів, робить можливим комплексно та системно вирішувати питання підвищення інвестиційної привабливості підприємства.

Таблиця 2

### Значення агрегованих та інтегральних показників інвестиційної привабливості досліджених фармацевтичних підприємств України (2013 р.)

Підприємства, угруповані за стадією життєвого циклу	Значення агрегованих показників ІПП								Значення інтегрального показника ІПП	
	«Фінансова результативність»		«Якість управління»		«Ринкові перспективи»		«Ресурсний потенціал»		сумарна оцінка	% від еталону
	зважена оцінка	% від еталону	зважена оцінка	% від еталону	зважена оцінка	% від еталону	зважена оцінка	% від еталону		
Підприємства, що знаходяться на стадії "Розвиток-Розширення"										
Еталон	1,437	100	3,296	100	1,050	100	1,101	100	6,885	100
ПАТ «Київський вітамінний завод»	0,315	21,9	1,344	40,8	0,801	76,3	0,625	56,7	3,085	44,8
ПрАТ «Фарм. фабрика «Віола»	0,258	18,0	0,229	6,9	0,562	53,5	0,290	26,3	1,339	19,4
ПАТ «Лекхім»	0,686	47,7	1,782	54,1	0,620	59,0	0,588	53,4	3,677	53,4
ПАТ «Біофарма»	0,698	48,6	0,223	6,8	0,450	42,9	0,446	40,5	1,817	26,4
ПАТ «Фармстандарт- Біолек»	0,653	45,4	2,164	65,7	0,448	42,7	0,454	41,2	3,719	54,0
ПАТ «Стома»	0,805	56,0	1,500	45,5	0,414	39,4	0,270	24,5	2,990	43,4
ПАТ «Фітофарм Артемов»	0,722	50,2	0,554	16,8	0,521	49,6	0,473	42,9	2,269	33,0
Підприємства, що знаходяться на стадії "Зрілість-Оптимізація вартості"										
Еталон	1,888	100	2,679	100	0,814	100	1,148	100	6,529	100
ПАТ "Фармак"	1,252	66,3	2,188	81,6	0,587	72,2	0,793	69,1	4,820	73,8
ПрАТ «Фарм.фірма Дарниця»	1,103	58,5	1,913	71,4	0,619	76,0	0,548	47,7	4,183	64,1
Корпорація«Артеріум» «Галичфарм»	0,595	31,5	1,570	58,6	0,444	54,6	0,380	33,0	2,989	45,8
Корпорація«Артеріум» «Київмедпрепарат»	0,610	32,3	0,709	26,5	0,553	67,9	0,366	31,9	2,238	34,3
ПАТ НВЦ «Борщагівський ХФЗ»	1,055	55,9	0,881	32,9	0,258	31,7	0,455	39,7	2,649	40,6
Підприємства, що знаходяться на стадії "Занепад-Реструктуризація"										
Еталон	1,382	100	2,926	100	1,111	100	1,051	100	6,470	100
ПАТ «Луганський ХФЗ»	0,779	56,3	0,651	22,2	0,472	42,5	0,434	41,3	2,336	36,1
ПАТ «Ліктрави»	0,944	68,3	1,285	43,9	0,941	84,7	0,508	48,3	3,678	56,8
ПАТ «Лубнифарм»	0,564	40,8	0,885	30,2	0,403	36,3	0,233	22,2	2,085	32,2
ПАТ «Хімфармзавод «Червона зірка»	0,153	11,1	0,396	13,5	0,520	46,8	0,174	16,6	1,243	19,2
ПАТ «Вітаміни»	0,466	33,7	1,053	36,0	0,741	66,7	0,426	40,6	2,686	41,5
ПАТ «Монфарм»	0,854	61,8	1,575	53,8	0,471	42,4	0,448	42,6	3,348	51,8

*Джерело: розраховано автором за даними офіційної річної звітності та публічної інформації підприємств*

В дисертації запропоновано комплекс заходів та інструментів організаційної підтримки МЗПП. Обґрунтовано необхідність започаткування ІР-діяльності із створенням на підприємстві відповідної структурної одиниці, що забезпечує встановлення, побудову, підтримання та розвиток взаємовідносин із інвесторами через різноманітні канали комунікацій, проведення відповідних маркетингових заходів. Це слугує формуванню у цільових інвесторів позитивного сприйняття реципієнта та впливає на ефективність залучення інвестицій. Запропоновано забезпечити узгодженість функцій і процесів МЗПП з використанням розвиненого інструментарію проектного управління – матриці функціональних зв'язків, що дозволяє закріпити виконання процесів механізму за відповідними фахівцями і підрозділами для забезпечення функціонування субмеханізмів та дієвості МЗПП як

цілісної системи. Доведено, що важливою складовою інформаційно-знаннєвого забезпечення ПП є проектна історія компанії, яка узагальнює інформацію про основні плани та фактичні показники реалізації інвестиційних проектів і характеризує відповідні компетенції та здатності компанії ефективно освоювати інвестиції, що має суттєве значення для інвестора.

## ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо побудови та функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. Основні науково-практичні результати проведеного дослідження дають змогу зробити такі висновки:

1. Виходячи з аналізу та узагальнення викладених в економічній літературі теоретичних поглядів на проблему забезпечення ПП, виявлено неусталеність трактувань базових понять досліджуваної предметної сфери. Зокрема, звужені є розуміння інвестиційної привабливості підприємства з позицій концепції динамічних здатностей, ресурсного підходу та теорії стейкхолдерів. Згідно з авторським визначенням ПП – це здатність підприємства привертати увагу інвестора і професійно взаємодіяти з ним з приводу залучення інвестицій, ефективно їх освоювати та забезпечувати реалізацію корпоративних і фінансово-майнових інтересів інвестора, що уможлиблюється сукупністю важливих для нього характеристик реципієнта.

Наявність значної кількості класифікаційних ознак інвесторів ускладнює їх ідентифікацію як потенційних партнерів для реципієнта при залученні інвестицій та зумовлює необхідність їх упорядкування. Основними підходами до класифікації інвесторів у розрізі можливих напрямів взаємодії з ними для компанії-реципієнта є організаційно-правовий, інституційний, корпоративний, технологічний, ризиково-поведінковий, когнітивний, еволюційно-мотиваційний, в межах останнього підходу виділяються такі види інвесторів: новатори, генератори, користувачі, рятівники. Це дає змогу компанії-реципієнту системно підходити до забезпечення ПП через призму взаємовідносин із інвестором, враховувати специфіку інтересів цільових інвесторів з метою цілеспрямованого формування характеристик своєї інвестиційної привабливості.

2. Дуалістична природа інвестиційного процесу (зумовлена залученістю інвестора й реципієнта) потребує розширення його меж від ідентифікації суб'єктів до їх постінвестиційної взаємодії. Дієвість цього процесу підтримується інструментами стратегічного управління, маркетингу, проектного, інвестиційного та операційного менеджменту, вартісно-орієнтованого й корпоративного управління, управління знаннями. Це уможлиблює забезпечення ПП на всіх етапах інвестиційного процесу.

3. Ефективна взаємодія реципієнта та інвестора можлива лише за умов гармонізації інвестиційних інтересів останнього та цілей залучення інвестицій, що залежать від стадії життєвого циклу підприємства (започаткування-становлення, розвиток-розширення, зрілість-оптимізація вартості, занепад-реструктуризація), кожній з яких відповідає свій вид домінуючого інвестора. Це дозволяє враховувати мотиви інвестування, визначати необхідні характеристики компанії-реципієнта, що зумовлюють її інвестиційну привабливість.

4. Забезпечення ПП з урахуванням дії чинників зовнішнього і внутрішнього середовища вимагає системних управлінських впливів, що потребує створення відповідного механізму. Розроблена структурна модель МЗПП включає субмеханізми: «Цілепокладання й позиціонування підприємства-реципієнта та інвестора», «Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства», «Розробка, прийняття та реалізація управлінських рішень щодо досягнення очікуваного рівня інвестиційної привабливості підприємства», «Забезпечення і регулювання взаємодії підприємства-реципієнта та інвестора». Визначені суб'єкти, інструментарій та процеси обґрунтованих субмеханізмів уможливають їх функціонування, що дозволяє комплексно та системно виконувати завдання, спрямовані на забезпечення ПП. Центральною ланкою механізму є оцінювання ПП, оскільки його результати закладають основи для розробки управлінських рішень щодо забезпечення її бажаного рівня.

5. Глобальні тенденції розвитку фармацевтичного ринку, а також його особливості в Україні (наявний потенціал зростання ринку, щорічне нарощення обсягів виробництва, підвищення лояльності споживачів, посилення брендів виробників і зростання їх рекламних бюджетів, активне приведення виробництва у відповідність до міжнародних стандартів GMP) свідчать про позитивні тренди щодо підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі. Разом з тим, рівень внутрішніх капітальних інвестицій у виробництво фармацевтичних препаратів в Україні є низьким. Це зумовлює необхідність залучення інвестицій національними компаніями ззовні та вимагає від них активних дій у даному напрямі.

6. Позиціонування досліджених вітчизняних фармацевтичних компаній у залежності від стадії їх життєвого циклу свідчить, що у галузі існують підприємства, які знаходяться на різних стадіях та є привабливими для різних видів інвесторів (в силу можливості нарощення частки ринку, або через реалізацію потенціалу вартості, або завдяки перспективам розширення ринків збуту у цільовому продуктовому сегменті через придбання аналогічних напрямів діяльності). На вітчизняному фармацевтичному ринку є перспектива освоєння нерозвинених ринкових ніш для підприємств із сфокусованим продуктовим портфелем, що обумовлює привабливість для інвестування не лише у підприємства-лідери ринку, а й у невеликі компанії.

Рівень розвиненості ринкових, фінансово-економічних, техніко-технологічних та організаційно-управлінських важелів інвестиційної привабливості фармацевтичних підприємств України є різним: компанії мають хороші ринкові перспективи для залучення інвестицій, переважно задовільний рівень їх фінансово-економічного стану, разом з тим фрагментарним є перехід до стандартів GMP, недостатніми інвестиції у техніко-технологічний розвиток (що спричинене дефіцитом фінансових ресурсів) та низьким рівнем використання організаційних важелів забезпечення ПП і розвитку відповідних стандартів управління. Це свідчить, з одного боку, про нагальні потреби в інвестиціях для вітчизняних фармвиробників, а з іншого – про відсутність цілеспрямованих дій та відповідного організаційного підґрунтя для їх залучення.

7. Аналіз релевантних методів та показників оцінювання ПП дає змогу зробити висновок про їх різноманітність. Разом з тим, у діючих методичних підходах не враховуються особливості вимог та критеріїв оцінювання підприємств різними видами інвесторів, не достатньо уваги приділяється організаційно-управлінським важелям забезпечення ПП. Запропонований методичний підхід до оцінювання ПП базується на обґрунтованих у роботі принципах та передбачає визначення рівня



інвестиційної привабливості підприємства певної стадії життєвого циклу з урахуванням інтересів інвесторів за допомогою одиничних, групових та агрегованих показників (за напрямками фінансова результативність, якість управління, ринкові перспективи, ресурсний потенціал), що формують інтегральний показник ІПП. Порівняння цих показників з еталонними значеннями за напрямками оцінки ІПП й відносно конкурентів за інвестиції дозволяє визначити проблемні зони та розробити відповідні управлінські заходи щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємства.

8. Апробація авторського підходу, проведена шляхом оцінювання інвестиційної привабливості групи підприємств фармацевтичної галузі України, які за обсягом продаж представляють біля 70% вітчизняного фармацевтичного ринку, показала, що найбільші розбіжності з еталонними значеннями досліджені підприємства мають за напрямками «якість управління» та «ресурсний потенціал», а найбільш наближеним до еталону є значення їх показників по групі «ринкові перспективи». Імплементация розроблених положень функціонування МЗІПП на прикладі фармацевтичного підприємства ПАТ «ХФЗ «Червона зірка» дозволила виявити зони поліпшення його інвестиційної привабливості та розробити відповідні управлінські заходи. Доведено, що запровадження рекомендацій, спрямованих на покращення якості управління, дозволить підвищити значення інтегрального показника ІПП, що підтверджує можливість комплексно та системно впливати на інвестиційну привабливість підприємства через задіяння розроблених субмеханізмів МЗІПП.

9. Механізм забезпечення інвестиційної привабливості підприємства є складною системою, яка потребує організаційної підтримки. Започаткування ІР-діяльності із створенням відповідної структурної одиниці, що реалізує встановлення, побудову, підтримання й розвиток взаємовідносин із інвесторами через різноманітні канали комунікацій та проведення маркетингових заходів формує необхідне сприйняття реципієнта у колі цільових інвесторів. Узгодженість функцій і процесів МЗІПП забезпечується завдяки використанню розробленої матриці функціональних зв'язків, що дозволяє закріпити виконання процедур механізму за відповідними фахівцями і підрозділами для гарантування дієвості МЗІПП як цілісної системи. Важливою складовою його інформаційно-знаннєвого забезпечення є проектна історія компанії, яка узагальнює інформацію про основні планові й фактичні показники реалізації інвестиційних проектів і характеризує відповідні компетенції та здатності компанії ефективно освоювати інвестиції.

Результати проведеного дослідження свідчать, що комплекс питань забезпечення інвестиційної привабливості підприємства є широким полем для наукового пошуку, а запропоновані в дисертації положення та рекомендації можуть слугувати основою для подальших розробок у цьому напрямку.

## **ПЕРЕЛІК ПУБЛІКАЦІЙ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

### ***монографії:***

1. Кубарева І.В. Стратегічна поведінка підприємства в інвестиційному процесі / І.В. Кубарева // Стратегія підприємства: адаптація організацій до впливу світових суспільно-економічних процесів: монографія // [Наливайко А.П., Решетняк Т.І., Євдокимова Н.М. та ін.]. – К.: КНЕУ, 2013. – 452 с. – С. 306-316. – (0,5 д.а. – *особисто автору – розроблено теоретико-методичні засади поведінки підприємства-реципієнта в інвестиційному процесі*).

2. Кубарева І.В. Знаннєва компонента проектного управління у забезпеченні інвестиційної привабливості підприємства / Кубарева І.В., Батенко Л.П. // Стратегічне управління знаннями підприємства: монографія // [Наливайко А.П., Решетняк Т.І., Євдокимова Н.М. та ін.]. – К.: КНЕУ, 2014 – 445 с. – С. 349-360. – (0,5 д.а., *особисто автору 0,3 д.а. – розроблено теоретичні та прикладні засади управління знаннями у контексті забезпечення інвестиційної привабливості підприємства*).

**у наукових фахових виданнях:**

3. Кубарева І.В. Зміст та критерії оцінки ефективності реальних та фінансових інвестицій / І.В. Кубарева, Л.П. Батенко // Вісник Криворізького економічного інституту КНЕУ: зб. наук. праць. – Кривий Ріг: КЕІ КНЕУ, 2009. – № 3 (19) – С. 105-112. – (0,3 д.а., *особисто автору 0,2 д.а. – розроблено підхід до оцінки привабливості реальних інвестицій, розкрито сутність кредитної історії компанії*).

4. Кубарева І.В. Післяпроектний аудит в забезпеченні ефективності інвестиційної діяльності компанії / І.В. Кубарева, Л.П. Батенко // Формування ринкової економіки: зб. наук. праць. – Вип. 22. – К.: КНЕУ, 2009. – С. 593-600. – (0,3 д.а., *особисто автору 0,2 д.а. – визначено роль та завдання післяпроектного аудиту у забезпеченні інвестиційної привабливості підприємства*).

5. Кубарева І.В. Інвестиційна привабливість компанії: сутність та підходи до формування / І.В. Кубарева // Економіка: проблеми теорії і практики: зб. наук. праць. – Вип. 255, Т. 1. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. – С. 287-293. – (0,3 д.а.).

6. Кубарева І.В. Теоретичні аспекти формування інвестиційної привабливості компанії / І.В. Кубарева // Формування ринкової економіки: зб. наук. праць. – Ч. I. – К.: КНЕУ, 2010. – С. 69-75. – (0,3 д.а.).

7. Кубарева І.В. Концептуальні засади забезпечення інвестиційної привабливості підприємства / І.В.Кубарева, Л.П.Батенко // Економічний аналіз: зб. наук. праць. – Тернопіль: ВПЦ ТНЕУ «Економічна думка», 2012. – Вип. 10, Ч. 2. – С. 405-409. – (0,5 д.а., *особисто автору 0,3 д.а. – визначено стадії життєвого циклу підприємства-реципієнта та відповідні види домінуючих інвесторів*).

8. Кубарева І.В. Методичні та прикладні аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства / І.В. Кубарева // «Стратегія економічного розвитку України»: зб. наук. праць. – Вип. 35. – К.: КНЕУ, 2014. – С. 31-40. – (0,5 д.а.).

**у наукових фахових виданнях України, що входять до міжнародних наукометричних баз:**

9. Кубарева І.В. Механізм забезпечення інвестиційної привабливості підприємства: сутність, особливості формування та засади функціонування / І.В. Кубарева // Бізнес Інформ (Index Copernicus (IC), Польща; Directory of Open Access Journals (DOAJ), Швеція; CiteFactor, США; Academic Journals Database, Швейцарія; GetInfo, BASE (Bielefeld Academic Search Engine), Німеччина; OpenAire і OpenAIREplus, Європейський Союз; SUNCAT (Serials Union Catalogue), COPAC Union Catalogue, Велика Британія; J-Gate, Індія; Академія Google, США; ResearchBible, Японія; Російський індекс наукового цитування (РІНЦ), Росія): Наук. журнал. – Харків: ХНЕУ, Видавничий дім «Інжек», 2014. – №7. – С. 82–88. – (0,5 д.а.).

**в інших виданнях:**

10. Кубарева І.В. Концепція проектної історії компанії в контексті оцінки інвестиційних рішень / І.В. Кубарева, Л.П. Батенко // Актуальні проблеми і прогресивні напрямки управління економічним розвитком вітчизняних підприємств: зб. мат. всеукр. наук.-практ. конф. (21-22 травня 2009 р.), у 2 т., Т. 2. – Кривий Ріг: КЕІ

КНЕУ, 2009. – 294 с. – С. 3-5. – (0,2 д.а., особисто автору 0,1 д.а. – визначено сутність проектної історії підприємства та її роль при формуванні його інвестиційної привабливості).

11. Кубарева І.В. Теоретичні аспекти формування інвестиційної привабливості компанії / І.В. Кубарева // Економіка підприємства: теорія і практика: III Міжнар. наук.-практ. конф., 21–22 жовтня. 2010 р., м. Київ: зб. мат. — К.: КНЕУ, 2010. – С. 150-152. – (0,1 д.а.).

12. Кубарева І.В. Ключові фактори взаємодії учасників інвестиційного процесу / І.В. Кубарева // Стратегія підприємства: адаптація організацій до впливу світових суспільно-економічних процесів: міжнар. наук.-практ. конф., 17-18 березня 2011 р., м. Київ: зб. мат. – К.: КНЕУ, 2011. – С. 237-239. – (0,1 д.а.).

13. Кубарева І.В. Інструментарій проектного управління в забезпеченні інвестиційної привабливості компанії / І.В. Кубарева, Л.П. Батенко // Управлінські інновації: зб. наук. праць. – Вип. 2. – м. Тернопіль: ТНЕУ, 2012. – С. 185-194. – (0,6 д.а., особисто автору 0,4 д.а. – розроблено теоретичні та прикладні положення формування проектної історії підприємства як складової його інвестиційної привабливості).

14. Кубарева І.В. Оцінка фармацевтичної галузі України у контексті інвестиційної привабливості її компаній / І.В. Кубарева // Економіка підприємства: теорія та практика: зб. мат. міжнар. наук.-практ. конф. (12 жовтня 2012р.) – К. : КНЕУ, 2012. – 331, [5] с. – С. 258-260. – (0,1 д.а.).

15. Кубарева І.В. Завдання та напрями забезпечення інвестиційної привабливості підприємства / І.В. Кубарева, Л.П. Батенко // Матеріали міжнар. наук.-практ. конф. «Управлінські інновації: теорія та практика»: збірник наукових праць (30 вересня-06 жовтня 2013 р.). – м. Тернопіль – м. Ялта. – 2013. – 211 с. – С. 61-63. – (0,2 д.а., особисто автору 0,1 д.а. – визначено завдання, суб'єкти та інструменти механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства).

16. Кубарева І.В. Основні характеристики механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства / І.В. Кубарева // Стратегія підприємства: зміна парадигми управління та інноваційні рішення для бізнесу: зб. мат. міжнар. наук.-практ. конф. (14-15 листопада 2013 р.) – К. : КНЕУ, 2013. – 414 с. – С. 284-286. – (0,1 д.а.).

17. Кубарева І.В. Організаційна підтримка функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства / І.В. Кубарева // Економічні аспекти розвитку держави: стан, проблеми, перспективи: зб. мат. міжнар. наук.-практ. конф. (24-25 жовтня 2014 р.) – Хмельницький економічний університет. – м. Хмельницький: Видавничий дім «Гельветика», 2014. – С. 92-96. – (0,2 д.а.).

## АНОТАЦІЯ

**Кубарева І.В. Механізм забезпечення інвестиційної привабливості підприємства (за матеріалами фармацевтичних підприємств України).** — Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 — Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). — ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Київ, 2015.

Дисертація присвячена розробці теоретико-методичних і прикладних аспектів побудови і функціонування механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства (МЗІПП). Проведено аналіз та впорядкування понятійно-категоріального апарату досліджуваної предметної галузі, сформульовано сутність інвестиційної привабливості підприємства (ІПП). Обґрунтовано місце та роль ІПП в інвестиційному процесі, його архітектуру, інструментарій забезпечення.

Здійснено періодизацію життєвого циклу підприємства-реципієнта у контексті ідентифікації інтересів інвестора та цілей залучення інвестицій. Визначено теоретико-методичні засади побудови МЗІПП, його мету, завдання, обґрунтовано складові (субмеханізми), їх суб'єкти, процеси та інструментарій.

Визначено тенденції розвитку світового та вітчизняного фармацевтичних ринків, проведено діагностику й позиціонування фармацевтичних підприємств України у контексті їх інвестиційної привабливості, виявлено та проаналізовано чинники її забезпечення.

Обґрунтовано методичні засади оцінювання ІПП, проведено їх апробацію по групі фармацевтичних підприємств, розроблено рекомендації щодо її підвищення. Сформовано напрями організаційної підтримки функціонування МЗІПП.

**Ключові слова:** інвестиції, інвестори, підприємство-реципієнт, інвестиційна привабливість підприємства, інвестиційний процес, життєвий цикл підприємства-реципієнта, механізм забезпечення інвестиційної привабливості підприємства, оцінювання, фармацевтичні підприємства.

## АННОТАЦИЯ

**Кубарева И.В. Механизм обеспечения инвестиционной привлекательности предприятия (по материалам фармацевтических предприятий Украины).** — Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 — Экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). — ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана», Киев, 2015.

Диссертация посвящена разработке теоретико-методических и прикладных аспектов построения и функционирования механизма обеспечения инвестиционной привлекательности предприятия (МОИПП). Проведены анализ и упорядочение понятийно-категориального аппарата исследуемой предметной области, сформулирована сущность инвестиционной привлекательности предприятия (ИПП). Обоснованы место и роль ИПП в инвестиционном процессе, его архитектура и инструментарий обеспечения.

Произведена периодизация жизненного цикла предприятия-реципиента в контексте идентификации интересов инвестора и целей привлечения инвестиций. Определены теоретико-методические основы построения МОИПП, его цель, задания, обоснованы составляющие (субмеханизмы), их субъекты, процессы и инструментарий.

Определены тенденции развития мирового и отечественного фармацевтических рынков, проведена диагностика и позиционирование фармацевтических предприятий Украины в контексте их инвестиционной привлекательности, выявлены и проанализированы факторы ее обеспечения.

Обоснованы методические основы оценивания ИПП, проведена их апробация по группе фармацевтических предприятий, разработаны рекомендации по ее повышению. Сформированы направления организационной поддержки функционирования МОИПП.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвесторы, предприятие-реципиент, инвестиционная привлекательность предприятия, инвестиционный процесс, жизненный цикл предприятия-реципиента, механизм обеспечения инвестиционной привлекательности предприятия, оценивание, фармацевтические предприятия.

## ABSTRACT

**Kubareva I.V. The Mechanism of Providing of Enterprise's Investment Attractiveness (by the materials of the pharmaceutical enterprises of Ukraine). — Manuscript.**

Dissertation for the degree of candidate of economic sciences, specialty 08.00.04 – Economy and Management of the Enterprises (by the type of economic activities). – SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman”, Kyiv, 2015.

The dissertation is devoted to working out the theoretical, methodical and applied aspects of constructing and functioning of the mechanism of providing of enterprise's investment attractiveness (MPEIA).

To achieve the research objective the concepts and categorical apparatus of the investigated subject areas and its basic determinants were analyzed. The ambiguity of interpretation of investment attractiveness of the company (IAC) was revealed, its determination based on the concept of dynamic capabilities of enterprise, resource approach and stakeholder theory was formulated. In accordance with author's view, the IAC can be considered as a company's ability to capture the attention of investors and professionally interact with them on attracting investment, master it effectively and provide the corporate, financial and property interests of investors, which is possible due to a set of important for investor characteristics of a company.

The role of IAC in the investment process was determined; the dual nature of the investment process (involvement of the investor and recipient) was investigated and as a result its frames were expanded, the architecture of the process on the base of investors' interests was justified. Instrumental support of IAC providing in the context of the investment process was identified. It covers the following areas of enterprise's activity: strategic management, corporate governance, knowledge management, value based management, investment and project management, marketing and operating activity and involves the use of appropriate tools.

The periodization of the life cycle of the recipient company in the frames of investment interests and goals of attracting investment was conducted. In result, dominant types of investors for each stage of the life cycle of the recipient were identified. It allows recipient company consciously and purposefully influence in the characteristics that form its investment attractiveness.

The urgency of the formation of the mechanism was reasoned, the essence and main objectives were defined. On the base of identified objectives the structural model of MPEIA was developed. It consists of such sub-mechanisms as “Targeting and positioning of the recipient enterprise and the investor”, “Assessment of investment attractiveness of the enterprise”, “Development and implementation of managerial decisions to achieve the

expected level of investment attractiveness of the enterprise”, “Providing and coordinating of interaction of the recipient enterprise and the investor”. The MPEIA is defined as a system of interrelated elements (sub-mechanisms), which is a result of the operation and interaction between each other and owing to the use of appropriate tools provide the necessary level of investment attractiveness of the enterprise.

Within the framework of the model of proposed mechanism the methodical approach to assessment the IAC was worked out. Its main aspects were formulated as follows: using of integrated indicator which is a set of indicators as “financial performance”, “quality of management”, “market perspectives” and “resource capability”; considering phases of the company’s lifecycle; assessment on the base of benchmark level of each indicator; involvement several groups of experts in the evaluation process. The process of appraisal is provided by coherent interaction of its stages, which is described.

Ukrainian pharmaceutical enterprises were analyzed as objects of investment. For this reason the preconditions for attracting investment in the pharmaceutical sector of Ukraine taking into account the relevant global trends were recognized and the main factors of investment attractiveness were revealed. The number of 18 enterprises with 70% market share was grouped according to the stages of their lifecycle and the potential investors for each stage were described, the level of their investment attractiveness was estimated. As a result, main steps for improvement of investment attractiveness of enterprise were developed and organizational support was proposed.

A set of measures and instruments of organizational support of MPEIA were elaborated. The urgency to start IR (Investor Relations) activity with founding of appropriate the organizational unit was justified. This allows recipient company to install, build, maintain and develop relationships with investors. Based on project management tools the use of matrix of functional relationships to ensure coherence functions and processes of MPEIA was worked out. The matrix defines the duties of the organizational units within the process of MIAAE. We proved that project history of the company is one of the main components of informational and knowledge supporting system of MPEIA. Project history generalizes key data about project and investment activity of the company and therefore it describes the relevant experience, competences and the company's abilities.

**Keywords:** investment, investors, enterprise-recipient, investment attractiveness of the enterprise, investment process, the lifecycle of the enterprise-recipient, the mechanism of providing of enterprise’s investment attractiveness, assessment, pharmaceutical enterprises.