

В. В. Божкова,

д. е. н., доцент, професор кафедри маркетингу та управління інноваційною діяльністю, Сумський державний університет, м. Суми

О. М. Дериколенко,

к. е. н., доцент, доцент кафедри економіки та бізнес-адміністрування, Сумський державний університет, м. Суми

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ДЛЯ ВЕНЧУРНИХ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

V. Bozhkova,

Doctor of Economic Sciences, Associate Professor,

Professor of Department of Marketing and Management of Innovative Activities, Sumy State University, Sumy

O. Derykolenko,

Ph.D., Associate Professor,

Associate Professor of Department of Economics and Business Administration, Sumy State University, Sumy

THEORETICAL AND METHODOLOGICAL APPROACHES TO FORMING STRATEGY FOR VENTURE INDUSTRIAL ENTERPRISES

У статті запропоновано визначення "стратегії прориву промислового підприємства" як генеральної, комплексної програми дій для всіх рівнів управління підприємством (корпоративного, бізнесового та рівня товару), яка спрямована на реалізацію таких стратегічно важливих напрямів його розвитку, що пов'язані зі зміною місії, переформатуванням бізнес-портфеля, зміною організаційної структури управління. Зазначені відмінності запропонованої "стратегії прориву" від традиційної "інноваційної стратегії розвитку" доводять їх принципові особливості та слугують безперечним доказом необхідності розмежування і виокремлення даного виду стратегії.

Запропонований методичний підхід до формалізації процесу розроблення стратегій для венчурних підприємств у частині урахування особливостей венчурної, інноваційної та інвестиційної складових цієї діяльності, а також всіх видів ризиків, притаманних господарській діяльності взагалі.

The article proposed definition of breakthrough strategy of industrial enterprises as general, comprehensive action program for all levels of enterprise's management (corporate, business and product level) aimed at realization of a such strategically important directions of development associated with a change of mission, reformat business portfolio, change of management organizational structure. These differences between proposed strategy of breakthrough and traditional innovation development strategy prove their principal features and serve as indisputable proof of necessity of differentiation and separation of this type of strategy.

The methodical approach to formalize the process of selecting strategies for venture enterprises in the part of taking into account features of venture, innovation and investment components of these activities, as well as all types of risks inherent to business activity in general.

Ключові слова: стратегія, венчурне промислове підприємство, інновації, інвестування, ризики.

Key words: strategy, venture industrial enterprise, innovation, investment, risks.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ В ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК І З ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Кожне підприємство є унікальним і тому не існує універсальної стратегії, яка б з однаковою ефективністю могла бути впроваджена навіть на подібних підприємствах.

Прорахунки у визначенні стратегічних пріоритетів та методів їх досягнення часто означають крах діяльності даного суб'єкта господарювання. Тому велику увагу підприємства приділяють саме розробці і реалізації своєї стратегії, а проблема вибору (розробки) стратегій діяльності (для різних рівнів, періодів, підрозділів тощо) є нагальною для кожного з них.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Проблематика розроблення та реалізації стратегій різних рівнів широко досліджена в працях вітчизняних і закордонних вчених, зокрема: Мескона М. [1], Осовської Г.В., Фішука О.А. і Жалінської І.В. [2], Богатирьова А.М., Бутенко А.І. та Кузнєцової І.О. [3], Шпака Н.О. і Романишина М.І. [4] та інших. З іншого боку, особливості венчурної діяльності підприємств досліджені в роботах: Ігнатенко Р.А., Кабанова В.Г., Короткової Д.О. та Харченко О.І. [5], Єрохіна С.А. [6], У Чан Ким та Рене Моборн [7], Раєвської О.В. [8], Майорової Т.В. [9] та інших.

Не вирішені раніше питання, які є частиною загальної проблеми. Але формалізація процесу розроблення стратегій для венчурних підприємств у частині урахування особливостей венчурної, інноваційної та інвестиційної складових цієї діяльності, а також всіх видів ризиків, притаманних господарській діяльності взагалі, залишається слабо опрацьованою і потребує докладного наукового обґрунтування.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Стратегія — це програма дій для досягнення певної мети. Послідовність розробки стратегій досліджувалась багатьма закордонними і вітчизняними науковцями [1; 2]. Підтримуємо думку, що розробляти стратегію доцільно узагальнено в наступній послідовності (рис. 1).

Пропонуємо для впровадження кардинальних змін на промислових підприємствах застосовувати стратегію прориву. На наш погляд, стратегія прориву промислових підприємств — це генеральна, комплексна програма дій для всіх рівнів управління підприємством (корпоративного, бізнесового та для рівня окремого товару), яка спрямована на реалізацію таких напрямків його розвитку, що пов'язані зі зміною його місії, переформатуванням бізнес-портфеля, зміною організаційної структури управління.

На перший погляд, стратегія прориву має спільні та близькі за змістом характерні особливості і з інвестиційною, і з конкурентною і з інноваційною стратегіями. Але є й суттєві відмінності. Проаналізуємо їх докладно на прикладі порівняння з інноваційною стратегією (табл. 1).

Не зважаючи на те, що обидві стратегії в розробці і в реалізації стосуються всіх рівнів управління підприємством, але, якщо інноваційна стратегія відображає основні тенденції інноваційного (лише) розвитку підприємства, то

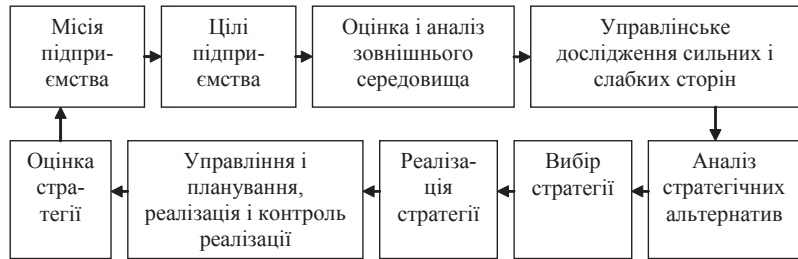


Рис. 1. Послідовність розроблення стратегії підприємства

Джерело: за матеріалами [1; 2].

стратегія прориву — спрямована на втілення принципово нових рішень одночасно в декількох напрямках. Ці стратегії різні за тривалістю реалізації: інноваційна — середньострокова, а стратегія прориву — довгострокова. Фактично реалізація стратегії прориву означає перепозиціонування підприємства на ринку.

Передумовами таких дій мають бути наступні позиції та показники підприємства (тобто, умови, за яких запропоновану стратегію можна і доцільно реалізувати):

- за результатами СВОТ-аналізу — переважання слабких сторін діяльності підприємства над сильними; наявність ресурсів, які можна використати; відсутність можливостей в традиційних напрямках діяльності;
- за показниками фінансових звітів — суттєве зменшення дохідної частини бюджету; зростання різних видів заборгованості;
- за результатами прогнозування — згортання ринку; значне зменшення об'ємів реалізації продукції підприємства; поява нових сильних учасників на ринку;
- за результатами моніторингу ринку — слабкі конкурентні позиції підприємства на ринку.

Також дану стратегію можна використовувати при зміні керівництва підприємства (власника) або зміні бачення останнього стратегічних пріоритетів діяльності.

Принципово іншими мають бути підходи до розроблення і втілення самої стратегії прориву як цілісної системи докорінних змін на підприємстві.

Так, для розроблення стратегій взагалі науковці [3] визначають такі основні загальносистемні принципи (принцип — від лат. *principium* — початок, основа), які ми також не відкидаємо:

- системності (комплексності);

Таблиця 1. Порівняльна характеристика інноваційної стратегії і стратегії прориву

Параметр	Інноваційна стратегія	Стратегія прориву
Мета	впровадження певного виду інновацій (продуктових, технологічних тощо)	перепозиціонування підприємства на ринку
Завдання	- реалізація завдання, відповідно до обраного виду інновації; - розвиток НДДКР та інноваційної діяльності; - покращення іміджу підприємства (за рахунок інноваційної складової); - підвищення конкурентоспроможності підприємства (за рахунок інноваційної складової); - збільшення диверсифікації виробництва (в разі реалізації продуктивної інновації)	- вихід з новою продукцією на ринок; - вихід з продукцією на нові ринки збуту; - покращення іміджу підприємства (за рахунок певних складових, відповідно мети); - підвищення конкурентоспроможності підприємства (за рахунок певних складових, відповідно мети); - збільшення диверсифікації виробництва
Основний критерій оцінки результатів	впроваджена інновація	досягнення перепозиціонування підприємства на існуючому ринку чи вихід на новий ринок
Ресурси для реалізації стратегії	окремі види ресурсів, відповідно до виду інновацій	всі наявні ресурси на підприємстві
Обов'язкові умови реалізації стратегії	- наявність (або можливість запозичення) певних видів ресурсів на підприємстві; - наявність (або можливість залучення) фінансових (інвестиційних) ресурсів для реалізації стратегії	- наявність (або можливість навчання власних чи залучення зовнішніх) топ-менеджерів з досвідом роботи по антикризовому управлінню; - наявність (або можливість залучення) фінансових (інвестиційних) ресурсів для реалізації стратегії
Тривалість реалізації	середньострокова (1–3 роки)	довготривала (3–7 років)

- оптимальності (досяжності);
- економічності;
- ситуативності (об'єктивності);
- участі;
- безперервності (динамічності);
- зворотного зв'язку.

Але для розроблення стратегії прориву до наведених принципів слід додати ще й наступні специфічні, які не є абсолютно новими і розглядалися в різних контекстах науковцями [4], а нами узагальнені:

- обмеженої раціональності (заради майбутньої високої ефективності);
- безперервної адаптації (до змін);
- трансформації ресурсів (наявних у необхідні, наприклад, фінансових — у кадрові і т.п.);
- каузальності (наявність причинно-наслідкових зв'язків між симптомами економічної дестабілізації підприємства і одержаними результатами);
- партисипативності та соціальної орієнтованості (високий ступінь залучення працівників до розробки і реалізації стратегії з перспективою удосконалення стану корпоративної культури).

Крім принципів, необхідно визначити й правила (правило — зв'язок між вхідним і вихідним сигналом) реалізації стратегії прориву, яких слід притримуватись. До загальних правил реалізації стратегії прориву віднесемо:

- незалежність діяльності,
- стійкість і послідовність у проведенні змін,
- реалізація виключно ліквідних проектів.

Має змінитись і організаційна структура управління підприємством. Нині найбільш поширеною є лінійна структура управління промисловими підприємствами. Для впровадження кардинальних змін доречною є матрична структура управління підприємством, яка першочергово (за задумом) налаштована на реалізацію докорінних перетворень. Хоча можуть бути й інші варіанти.

Така організаційна структура має обов'язково передбачати необхідність:

- контролінгу (діагностики) стану підприємства в ході реалізації даної стратегії;
- підбору, підготовки та перепідготовки персоналу під завдання нової стратегії;
- урахування та контролю ризиків;
- моніторингу поведінки конкурентів;
- моніторингу стану підприємства на ринку;
- моніторингу потенційного попиту і поведінки споживачів.

Наведені вище передумови не є новими, але в комплексі дозволяють вирішувати принципово нові завдання.

Критеріальною основою обґрунтування прийнятих управлінських рішень можуть бути як заплановані показники економічні (фінансові), так і результуючі орієнтири, які вказують на досягнення запланованого стану (перепозиціювання підприємства на існуючому ринку чи вихід на новий ринок, проведення програми перепідготовки/підвищення кваліфікації кадрів і т.п.).

Таким чином, методологічні основи стратегії прориву (тобто теоретичні основи формування системи переходу на дану стратегію) включають сформульовані вище принципи розробки і реалізації стратегії прориву, передумови її впровадження та правила реалізації, визначені вимоги до організаційної структури управління в поєднанні з відповідним господарським механізмом [10].

Звичайно, не існує простих, єдиних і придатних для всіх умов венчурної діяльності, але формалізація цих процесів дозволить переважній більшості виробників-інноваторів уникнути найпоширеніших помилок.

Пропонуємо формалізувати сам процес узгодження субстратегій для венчурних підприємств у частині урахування

особливостей саме цієї діяльності при розробці комплексної (загальної стратегії).

Конкурентна поведінка підприємства на ринку може бути охарактеризована деякою, властивою лише йому комбінацією стратегічних цілей. Всі венчурні підприємства мають при формуванні стратегії враховувати ризикові, інвестиційні, інноваційні особливості діяльності.

Всі стратегії конкурентної боротьби залежно від розмірів підприємства поділяють на чотири групи:

1. Віолентна стратегія (для великих, економічно могутніх підприємств) — масове виробництво дешевої, але якісної продукції.

2. Патієнтна стратегія (для середніх, економічно стійких підприємств) — спеціалізоване виробництво обмеженої кількості вузькоспеціалізованої продукції високої якості.

3. Експлерентна стратегія (для малих та середніх підприємств) — експериментальне виробництво радикальних нововведень.

4. Комутантна стратегія (для малих слабких підприємств) — універсальне дрібне максимально гнучке виробництво невеликої за обсягами продукції для (локальних) потреб ринку.

Якщо розглянути ці стратегії через призму життєвого циклу підприємства, то на початку розвитку доцільною буде комутантна стратегія. Коли підприємство накопичить потенціал і зможе виготовляти продукцію краще за інших, то можливим буде перехід до спеціалізованої патієнтної стратегії. Або якщо успішним буде інноваційний розвиток підприємства, то можливим є вибір ризикованого шляху (експлерентна стратегія). Якщо обрана спеціалізація виявиться перспективною, то підприємство зможе розширити свій ринок, перейшовши до вілентної стратегії, розпочавши масовий випуск товарів, попит на які швидко зростає.

Залежно від способів урахування ризиків виділяють наступні стратегії:

- безризикові (наприклад, в разі отримання бюджетних інвестиційних асигнувань);
- попередження ризиків (проведення низки заходів/витрат з метою усунення можливих ризиків);
- прийняття ризиків (прийняття мінімального ризику або прийняття підвищеного ризику, які в разі настання будуть компенсовані за рахунок прибутку та резервного економічного фонду підприємства-інноватора);
- запобігання ризиків (відмова від участі в проектах з критичним та неприпустимим рівнями ризиків для підприємства);

— оптимізації ризиків (зниження рівня ризиків завдяки додатковим заходам/витратам);

— розподілу ризиків (ризики поділяється між всіма учасниками процесу таким чином, що можливі втрати кожного відносно невеликі, наприклад, фінансово-промислові групи не бояться йти на ризик фінансування великих проектів чи нових напрямків НДДКР);

— диверсифікація ризиків (зниження ризиків шляхом розподілу їх між декількома ризиковими проектами таким чином, що підвищення ризику одного означає зниження ризику іншого);

— страхування (перетворення випадкових збитків у відносно невеликі постійні витрати).

Враховуючи те, що страхування є важливим при реалізації венчурних проектів, окремо розглянемо хеджування (це стратегія мінімізації цінового ризику, яку використовують портфельні інвестори, приватні інвестори та корпорації, щоб зменшити вплив коливання цін на активи чи інвестиції, що дозволяє знизити ризик втрати грошей [11]).

Залежно від інструментів хеджування можна виділити наступні стратегічні рішення (за матеріалами [11; 12]):

1. Консигнація — форма комісійного продажу товару, при якій його власник (консигнант) передає комісіонеру

Таблиця 2. Поле стратегічних ініціатив венчурного підприємства

<i>Стратегії конкурентної боротьби залежно від розмірів підприємства</i>							
Віолентна стратегія		Пагієнтна стратегія		Експлерентна стратегія		Комутантна стратегія	
<i>Стратегії залежно від способів урахування ризиків</i>							
Безризикова стратегія	Стратегія попередження ризиків	Стратегія прийняття ризиків	Стратегія запобігання ризиків	Стратегія оптимізації ризиків	Стратегія розподілу ризиків	Стратегія диверсифікації ризиків	Стратегія страхування ризиків
<i>Стратегічні рішення залежно від інструментів хеджування</i>							
Консигнація	Дериватив	Опціон			Ф'ючерс		Своп
		пут-опціон	кол-опціон	товарний ф'ючерс	валютний ф'ючерс	відсотковий своп	
<i>Стратегії залежно від мети інвестування</i>							
Формування заради отримання прибутку	З метою збереження капіталу	З метою приросту капіталу	З метою забезпечення резервів	З метою підтримки ліквідності	З метою розширення економічного впливу	З метою спекуляції	
<i>Інноваційні стратегії</i>							
Стратегія архітектурна	Стратегія зовнішніх модифікуючих інновацій	Стратегія заглиблюючих інновацій	Стратегія внутрішніх модифікуючих інновацій	Стратегія сімейства споріднених інновацій	Стратегія зовнішньої дифузії інновацій	Стратегія розгалуженої горизонтальної дифузії	Стратегія розвиваючої дифузії інновацій

(консигнаторові) товар для реалізації зі складу комісiонера. Товар, що надiйшов на склад комісiонера залишається власністю консигнанта до моменту його реалізації. Якщо товар не реалізується тривалий час, то він повертається назад консигнанту за його рахунок.

2. Дериватив — контракт, ціна на який визначається вартістю базового активу. Дериватив засвідчує право/зобов'язання придбати/продати в майбутньому базовий актив (цінні папери, товари, послуги) на визначених ним умовах по зазначеній ціні та у визначений термін.

3. Опціон — договір, що дає право, але не зобов'язує, купувати/продавати базовий актив по певній ціні впродовж певного проміжку часу:

— пут-опціон — дає право на продаж: покупець опціону стає продавцем базового активу, а продавець опціону стає покупцем активу;

— кол-опціон — дає право на купівлю: покупець опціону стає покупцем базового активу, а продавець опціону стає продавцем активу.

4. Ф'ючерс — контракт, який зобов'язує обидві сторони здійснити купівлю-продаж товару в майбутньому по заздалегідь обумовленій ціні:

— товарний ф'ючерс — ф'ючерсний контракт на товари (сілгосппродукцію, енергоресурси, метали, тощо);

— валютний ф'ючерс — ф'ючерсний контракт, що передбачає обмін однієї валюти на іншу на певну дату в майбутньому за раніше обумовленим курсом.

5. Своп — угода про обмін різними активами у майбутньому (обмін платежами), відповідно зазначених умов: угода купівлі/продажу цінних паперів/валюти супроводжується угодою про зворотну купівлю/продаж того самого товару через певний термін на тих самих або інших умовах:

— відсотковий своп — угода, в якій перша сторона зобов'язується виплатити другій відсотки за плаваючою ставкою (наприклад, LIBOR) в обмін на те, що друга сторона виплачує першій відсотки за фіксованою ставкою. Прибуток отримує та сторона, яка не помилилася при прогнозуванні ринкової відсоткової ставки.

На фінансових ринках здійснювати хеджування значно складніше, ніж просто сплачувати певну суму страхової компанії щороку. Хеджування інвестиційних ризиків передбачає таке стратегічне використання інструментів на ринку, яке б компенсувало ризик будь-якого несприятливого руху цін. По суті, хеджування — це страхування від несприятливих подій (несприятливого руху цін), але шляхом купівлі ще одного активу. Простіше кажучи, інвестори хеджують одну інвестицію, здійснюючи іншу [11].

Розроблювальні в розрізі окремих форм реального інвестування підприємства інвестиційні проекти класифікуються по ряду ознак: за функціональною спрямованістю, за метою інвестування, за сумісністю реалізації, за строками реалізації, за схемою фінансування тощо [13, с. 293].

Майорова Т.В. залежно від мети інвестування виділяє такі стратегії [9]:

- формування заради отримання прибутку;
- з метою збереження капіталу;
- з метою приросту капіталу;
- з метою забезпечення резервів;
- з метою підтримки ліквідності;
- з метою розширення економічного впливу;
- з метою спекуляції.

Інноваційні стратегії розділяють за різними ознаками, але з огляду на особливості венчурної діяльності вважаємо за доцільне враховувати стратегії залежно від ступеня новизни товару, ринку і технології:

- архітектурна,
- зовнішніх модифікуючих інновацій,
- заглиблюючих інновацій,
- внутрішніх модифікуючих інновацій,
- сімейства споріднених інновацій,
- зовнішньої дифузії інновацій,
- розгалуженої горизонтальної дифузії,
- розвиваючої дифузії інновацій.

Таким чином, поле стратегічних ініціатив для реалізації підприємством венчурного проекту має включати вищевведені характеристики, а саме: особливості підприємства, ризики, страхування, інвестиції, інновації, і може бути узагальнено представлено у вигляді таблиці (табл. 2).

Представлені у таблиці 2 стратегії та стратегічні рішення можуть бути доповнені за іншими класифікаційними ознаками (наприклад, стратегії залежно від способу інвестування і т.п.).

При формуванні загальної стратегії діяльності венчурного підприємства зазначені стратегічні ініціативи можуть бути комбіновані по-різному (наприклад: "Комутантна стратегія + Стратегія попередження ризиків + Консигнація + Стратегія збереження капіталу + Стратегія розвиваючої дифузії інновацій"), адже є несуперечливими і поєднуваними між собою.

Таке узгодження стратегій дозволить розширити їх розуміння в частині акцентування уваги на особливостях, притаманних лише цьому виду діяльності.

ВИСНОВКИ

Отже, венчурна діяльність, що характеризується високим ступенем ризику і особливостями фінансування, потре-

бує спеціальної стратегії для її реалізації, яка може включати низку субстратегій та стратегічних рішень. Підсумовуючи вищевикладене, відзначимо:

— вперше запропоновано визначення стратегії прориву промислового підприємства, як генеральної, комплексної програми дій для всіх рівнів управління підприємством (корпоративному, бізнесовому та рівні товару), яка спрямована на реалізацію таких стратегічно важливих напрямків його розвитку, що пов'язані зі зміною його місії, переформуванням бізнес-портфеля, зміною організаційної структури управління;

— зазначено відмінності інноваційної стратегії розвитку від стратегії прориву, які доводять принципові особливості та слугують безперечним доказом необхідності розмежування і виокремлення останньої;

— запропоновано методичний підхід до формалізації процесу вибору (розробки) стратегій для венчурних підприємств в частині урахування особливостей венчурної, інноваційної та інвестиційної складових цієї діяльності, а також всіх видів ризиків, притаманних господарській діяльності взагалі.

Будь-які результати венчурної діяльності промислових підприємств мають значення (не завжди вона є успішною, не завжди має результуючий позитивний ефект). Цей досвід не лише може бути джерелом для подальших наукових досліджень і розробок, а й має практичну значущість для вітчизняних суб'єктів господарювання (досвід, активізація діяльності тощо).

ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Сформульовані в статті принципи розробки і реалізації стратегії прориву, передумови її впровадження та правила її реалізації, визначені вимоги до організаційної структури управління в поєднанні з господарським механізмом, а також пропозиції щодо узгодження стратегічних ініціатив, можуть бути покладені в основу удосконалення методологічних засад венчурної діяльності вітчизняних промислових підприємств.

Література:

1. Мескон М. Основы менеджмента / М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури; пер. с англ. — М.: Дело, 2002. — 704 с.
2. Осовська Г.В. Стратегічний менеджмент: теорія та практика [навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл.] / Осовська Г.В., Фіщук О.Л., Жалінська І.В. — К.: Кондор, 2003. — 200 с.
3. Богатирьов А.М. Планування діяльності підприємств харчової промисловості в умовах ринку: Монографія / А.М. Богатирьов, А.І. Бутенко, І.О. Кузнєцова. — Одеса: Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України. Одеська національна академія харчових технологій. — О., 2003. — 274 с.
4. Шпак Н.О. Основні принципи формування стратегії забезпечення економічної стабільності підприємства / Н.О. Шпак, М.І. Романишин // Економист. — 2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2010/Economics/67034.doc.htm
5. Ігнатенко Р.А. Венчурне інвестування в національній економіці: світові тенденції та українські перспективи / Р.А. Ігнатенко, В.Г. Кабанов, Д.О. Короткова, О.І. Харченко // Зовнішня торгівля: право та економіка. — 2008. — № 3. — С. 119—130.
6. Управління інноваційною діяльністю в економіці України: колективна наук. монографія / За наук. ред. д.е.н., проф. С.А. Єрохіна. — К.: Національна академія управління, 2008. — 116 с.
7. У Чан Ким. Стратегія голубого океана / У Чан Ким, Рене Моборн; пер. с англ. — М.: НІРРО, 2005. — 272 с.

8. Раєванєва О.В. Управління розвитком підприємства: методологія, механізми, моделі: монографія / О.В. Раєванєва. — Харків: ВД "ІНЖЕК", 2006. — 496 с.

9. Майорова, Т.В. Інвестиційна діяльність: навчальний посібник / Т.В. Майорова. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 376 с.

10. Божкова В.В. Господарський механізм венчурної діяльності вітчизняних промислових підприємств / В.В. Божкова, О.М. Дериколєнко // Економіка та держава. — 2015. — № 4. — С. 20—23.

11. Хеджування [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалу: http://finrep.kiev.ua/download/fl_hedging.pdf

12. Хеджування [Електронний ресурс]. — Режим доступу до матеріалу: <http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A5%D0%B5%D0%B4%D0%B6%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F>

13. Череп А.В. Інвестознавство: навчальний посібник / А.В. Череп. — К.: Кондор, 2006. — 398 с.

References:

1. Meskon, M. (2002), *Osnovy menedzhmenta* [Fundamentals of Management], Delo, Moskva, Rossiya.
 2. Osovs'ka, H. Fischuk, O.L. and Zhalins'ka, I.V. (2003), *Stratehichnyj menedzhment: teoriia ta praktyka* [Strategic Management: Theory and Practice], Kondor, Kyiv, Ukraine.
 3. Bogatir'ov, A.M. Butenko, A.I. and Kuznecova, I.O. (2003), *Planuvannja dijtal'nosti pidpriemstv harchovoi promislovosti v umovah rinku* [Planning for the food industry in market conditions], Institut problem rinku ta ekonomiko-ekologichnih doslidzhen NAN Ukraini. Odes'ka nacional'na akademija harchovih tehnologij, Odesa, Ukraine.
 4. Shpak, N.O. and Romanyshyn, M.I. (2010), "Basic principles of forming a strategy to ensure the sustainability of the company", *Ekonomyst*, [Online], available at: http://www.rusnauka.com/14_NPRT_2010/Economics/67034.doc.htm (Accessed 14 April 2015).
 5. Ihnatenko, R.A. Kabanov, V.H. Korotkova, D.O. and Kharchenko, O. I. (2008), "Venture investments in the national economy: world trends and prospects of Ukrainian", *Zovnishnia torhivlia: pravo ta ekonomika*, vol. 3, pp.119—130.
 6. Erohin, S.A. (2008), *Upravlinnja innovacijnoju dijtal'nistju v ekonomici Ukraini* [Management of innovative activity in the economy of Ukraine], Nacional'na akademija upravlinnja, Kyiv, Ukraine.
 7. U Chan Kim, Rene Moborn (2005), *Strategija golubogo okeana* [Blue Ocean Strategy], NIRRO, Moskva, Rossiya.
 8. Raievanieva, O.V. (2006), *Upravlinnja rozvytkom pidpriemstva: metodolohiia, mekhanizmy, modeli* [Enterprise Development Management: methodology, tools, models], VD "INZhEK", Kharkiv, Ukraine.
 9. Majorova, T.V. (2004), *Investytsijna diial'nist'*, [Investment activity], Tsentr navchal'noi literatury, Kyiv, Ukraine.
 10. Bozhkova, V.V. and Derikolenko, O.M. (2015), "Gospodars'kij mehanizm venchurnoi dijtal'nosti vitchizniani promislivih pidpriemstv", *Ekonomika ta derzhava*, vol. 4, pp. 20—23.
 11. USAID/FINREP (2015), "Hedging", [Online], available at: http://finrep.kiev.ua/download/fl_hedging.pdf (Accessed 14 April 2015).
 12. Wikipedia (2015), "Hedging", [Online], available at: <http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A5%D0%B5%D0%B4%D0%B6%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F> (Accessed 14 April 2015).
 13. Cherep, A.V. (2006), *Investoznavstvo* [Investment], Kondor, Kyiv, Ukraine.
- Стаття надійшла до редакції 26.05.2015 р.*