

ДНІПРОПЕТРОВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ АЛЬФРЕДА НОБЕЛЯ

ТЯН ЄГОР РЕВОВИЧ

УДК 330.101+330.341.2

**МЕХАНІЗМ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА**

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

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Дніпропетровськ 2012

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у ДВНЗ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури» Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України (м. Дніпропетровськ).

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Головкова Людмила Степанівна,
Класичний приватний університет (м. Запоріжжя),
завідувач кафедри менеджменту.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор,
Федоренко Валентин Григорович,
Інститут підготовки кадрів державної служби
зайнятості України Міністерства освіти
і науки, молоді та спорту України, Міністерства
соціальної політики України (м. Київ),
завідувач кафедри теоретичної та
прикладної економіки;

кандидат економічних наук, доцент
Конащук Вадим Леонтійович,
Запорізька державна інженерна академія,
Міністерства освіти і науки, молоді
та спорту України (м. Запоріжжя),
доцент кафедри економіки підприємства.

Захист відбудеться «__» червня 2012 р. о 13.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К 08.120.01 у Дніпропетровському університеті імені Альфреда Нобеля за адресою: 49000, м. Дніпропетровськ, вул. Набережна В.І. Леніна, 18, зал засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Дніпропетровського університету імені Альфреда Нобеля за адресою: м. Дніпропетровськ, вул. Набережна В.І. Леніна, 18.

Автореферат розісланий __ травня 2012 року.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

О. М. Зборовська

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. На сьогоднішній час прорив в економіці України, підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств і виробленої ними продукції з метою подолання економічного відставання від розвинутих країн неможливі без здійснення інвестицій, у першу чергу, в інноваційний розвиток виробничої сфери.

Аналіз процесів, що відбуваються в економіці України, свідчить про те, що існуючий розрив між Україною і провідними в економічному відношенні країнами продовжує збільшуватися, а це вже загрожує системним відривом національної економіки від передових розвинутих країн.

Одним зі шляхів подолання існуючої кризи є стимулювання інвестиційної та інноваційної активності, удосконалення механізмів залучення інвестицій, підвищення їх сприйнятливості, якнайповніше й всебічне використання закладеного в них потенціалу.

Значний внесок у розвиток теоретичних аспектів управління й вирішення проблем підвищення ефективності діяльності промислових підприємств зробили вітчизняні й зарубіжні вчені: О. Амоша, В. Беренс, Р. Брейлі, І. Бланк, В. Геєць, М. Бугаков, С. Глазьев, В. Гончаров, В. Глухов, К. Друрі, Ю. Дейнека, П. Друкер, Д. Задихайло, В. Залунін, С. Іванов, М. Ільїн, В. Ковальов, М. Мескон, Р. Манн, Т. Момот, І. Падерін, М. Портер, М. Рогоза, К. Салига, А. Семенов, В. Ткаченко, Р. Тянь, С. Ушацький, С. Федоренко, Д. Хан, Б. Холод, Н. Чумаченко та ін.

Пожвавлення інвестиційної активності промислових підприємств, що становлять основу вітчизняної економіки, є головною умовою й ознакою початку підйому економіки, оскільки тільки ефективні інвестиції у відновлення виробничої бази уможливають підвищення конкурентоспроможності продукції, кількісне і якісне зростання виробництва.

Щодо конкретних підприємств, інвестиційна діяльність і механізми інвестування покликані забезпечити залучення інвестиційних ресурсів для реалізації існуючих і потенційних ринкових можливостей інноваційно-інвестиційного розвитку з метою завоювання міцних позицій на ринку, сталого розвитку в рамках проголошеної місії мотивації діяльності, що забезпечують збільшення капіталу підприємства (акціонерів).

Ефективність інвестиційної діяльності, процеси інвестування окремих господарських суб'єктів не можна розглядати у відриві від зовнішнього середовища, як суто внутрішній процес. Для ефективно реалізації інвестиційного проекту (ІП) підприємствам необхідне ефективно налагоджене функціонування інвестиційного комплексу в країні й у регіонах. Під цим комплексом розуміється система підприємств і організацій, що забезпечують у виробництві необхідні нерухомі основні фонди, достатні для нормальної діяльності підприємств і організацій усіх видів діяльності в національному господарстві.

Одним з важливих етапів є розробка інноваційно-інвестиційного проекту та оцінка його ефективності. У зв'язку з цим виникають такі проблеми, як недостатність інформації, різноманітність альтернативних варіантів подій і багатокритеріальність оцінки ефективності, урахування ризиків і темпів інфляції. Вирішення цих проблем слід шукати: в розробці можливих альтернативних варіантів розвитку подій і використанні статистичного (імовірнісного) підходу при оцінці ефективності інноваційно-інвестиційного проекту; використанні сучасних методів оцінки; ретельному врахуванні вихідних параметрів; розрахунках релевантного грошового потоку і його складових, що впливають на результати оцінки ефективності проекту.

Незважаючи на те, що теоретико-методичні засади економічної оцінки ефективності викладено в працях багатьох учених, теорія й практика потребують подальшого їх розвитку.

Актуальність теми дисертаційної роботи визначається саме вищевказаними проблемами, вирішення яких дозволить підвищити реалістичність оцінки ефективності прийнятих інвестиційних рішень.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до планів науково-дослідних робіт Державного вищого навчального закладу «Придніпровська державна академія будівництва й архітектури» за темами: «Розробка системи управління підприємствами на основі фінансового планування та контролінгу» (номер державної реєстрації 0106U006610), у рамках якої здобувачем виконано дослідження інвестиційних відносин у сфері підприємств машинобудівної галузі; «Механізм удосконалення інвестиційної діяльності підприємства, орієнтований на результат і ліквідність» (номер державної реєстрації 011U002633), внесок здобувача полягає в дослідженні взаємозв'язку кінцевого результату підприємства з варіантами отриманої інформації.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розробка теоретико-методологічних, методичних підходів і механізму підвищення ефективності інвестиційної діяльності, орієнтованого на збільшення капіталу підприємства.

Для досягнення мети поставлено й вирішено такі завдання:

- провести аналіз інвестиційного процесу у регіонах і на машинобудівних підприємствах України;
- визначити значення й зміст понять інвестиційної діяльності, інвестиційного потенціалу підприємств і організаційно-економічного механізму реалізації інвестиційних рішень (проектів);
- запропонувати методичний підхід і практичні рекомендації з упорядкування інформації про грошовий потік і його складові;
- удосконалити методичний підхід до оцінки ефективності інвестиційних проектів з урахуванням внутрішньокрокового розподілу потоків, інфляції й невизначеності;

- розробити методичний підхід до аналізу, оцінки й забезпечення фінансової реалізованості інвестиційного проекту;

- розробити механізм планування й контролю та методичний підхід до прогнозування реалізації інвестиційного проекту.

Об'єкт дослідження – процеси оцінки економічної ефективності інвестиційних рішень і фінансової реалізованості.

Предмет дослідження – механізм ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

Методи дослідження. Теоретичною й методологічною основою дисертаційної роботи є основні положення економічної теорії й роботи у сферах інвестицій, інвестиційного менеджменту, методології управління проектами.

У роботі використано методи узагальнення і обробки статистичних даних, аналізу та синтезу абстрактно-логічного, економіко-математичного моделювання, методи проектного аналізу, методи інвестиційних розрахунків, методи фінансового аналізу та ін.

Інформаційну базу дослідження становлять статистичні дані, наведені в статистичних збірниках статуправління України й Дніпропетровської області, законодавчі акти, організаційно-правова база інвестування, результати реалізації інвестиційних проектів.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в розробці теоретико-методологічних положень, методичних підходів і практичних рекомендацій, що вирішують завдання розробки механізму підвищення ефективності інвестиційної діяльності, орієнтованого на збільшення капіталу підприємства.

Наукову новизну характеризують найважливіші теоретичні й методологічні результати:

вперше:

- розроблено методичний підхід і практичні рекомендації щодо аналізу й оцінки фінансової реалізованості інвестиційних рішень та методи їх забезпечення, використання яких дозволить розробити плани реалізації інвестиційних проектів, зробіть їх фінансово здійсненими;

удосконалено:

- рекомендації щодо формування й розрахунків грошового потоку і його складових для кожного виду оцінки економічної ефективності інвестиційного проекту, що дозволяє забезпечити достовірність розрахунків;

- методичний підхід до оцінки фактора часу при різній динаміці внутрішньокрокового розподілу грошового потоку. Запропоновано визначати внутрішньокроковий розподіл за допомогою коефіцієнта розподілу, що дозволяє реалістично оцінити ефективність;

- методичний підхід до оцінки ефективності інвестиційного проекту з урахуванням інфляції з метою підвищення точності розрахунків;

– методичний підхід і практичні рекомендації щодо аналізу, контролю й прогнозування ходу реалізації інвестиційного проекту, що дозволяє адекватно виробити управлінські рішення.

набув подальшого розвитку:

– механізм управління за рахунок інтегрованого планування й контролю реалізації інвестиційного проекту з метою підвищення ефективності управління.

Практичне значення отриманих у дисертації результатів. Теоретичні й методологічні положення доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, спрямованих на обґрунтування інвестиційної привабливості підприємства. Розроблено методичний підхід і на його підставі практичні рекомендації щодо аналізу та оцінки ефективності та фінансової реалізованості інвестиційних проектів і практичні рекомендації щодо планування, контролю, аналізу та прогнозування реалізації інвестиційного проекту.

Окремі результати дисертаційної роботи використано при реалізації інвестиційних проектів на Ясинуватському машинобудівному заводі (довідка № 19/179 від 06.01.2012 р.), МНПК «Веста» (довідка від 09.06.2011 р.), на підприємстві НПЦ «Техстройпрогресс» (довідка № 15/101 від 16.01.2011 р.), МНПК «Веста індустріал» (довідка № 101/203 від 20.08.2011 р.), у навчальному процесі у ДВНЗ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури» при читанні курсів з проектного аналізу, проектного фінансування, фінансового менеджменту (довідка № 37-18-36 від 03.04.2012 р.)

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійно виконаною науково-дослідною роботою. Наукові положення, теоретичні результати, практичні рекомендації є результатом самостійно проведеного автором дослідження щодо механізму підвищення ефективності інвестиційної діяльності, орієнтованого на збільшення капіталу машинобудівних підприємств. Внесок автора в колективних публікаціях конкретизований у списку наукових праць.

Апробація результатів дослідження. Основні теоретичні положення, методологічні результати доповідалися, обговорювали й отримали схвалення на науково-практичних конференціях «Особливості функціонування підприємств України в сучасних економіко-правових умовах» (Дніпропетровськ, 2011) та «Аналіз сучасних економічних процесів та інформаційні технології (Дніпропетровськ, 2011)».

Публікації. Результати дисертаційної роботи опубліковано в 18 наукових працях загальним обсягом 5,13 ум. др. арк., з яких особисто авторові належить 3,7 ум. друк. арк, серед яких 9 статей у наукових фахових виданнях, загальним обсягом 3,1 ум. др. арк., з яких особисто авторові належить 1,8 ум. друк. арк.

Обсяг і структура дисертації. Дисертаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

Основний текст складає 178 сторінок. Робота містить 36 таблиць, 23 рисунка, 7 додатків, список використаних джерел містить 198 найменувань на 18 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність обраної теми, сформульовано мету і завдання дослідження, визначено об'єкт, предмет, наукову новизну та практичне значення отриманих результатів.

У **першому розділі «Соціально-економічні й організаційні передумови (основи) удосконалення інвестиційної діяльності підприємства»** розглянуто соціально-економічні аспекти активізації інвестиційної діяльності. Наведено основні фактори змін у зовнішньому середовищі підприємства, що впливають на активізацію інноваційно-інвестиційної діяльності (рис. 1). Сьогодні конкурентною перевагою підприємств, що дозволяє Україні суперничати на сучасних глобальних ринках, стає модернізація виробництва.

Розвиток вітчизняної економіки, підвищення конкурентоспроможності українських підприємств і виробленої ними продукції з метою подолання економічного відставання від розвинутих країн неможливі без здійснення інвестицій, у першу чергу, у виробничу сферу, її інноваційний розвиток. Найважливішим шляхом подолання економічного відставання є стимулювання активізації інноваційно-інвестиційної діяльності, удосконалення організаційно-економічних механізмів, залучення інвестиційних ресурсів.

У сьогоднішній економіці інвестиційні рішення здійснюються на підставі аналізу і вибору стратегічних альтернатив розвитку підприємства у вигляді інвестиційних проектів і програм. Різноманітність ситуації зовнішнього середовища, недостатність і неточність інформації, багатокритеріальність оцінки ефективності потребують подальшого вдосконалення методології оцінки інвестиційних проектів на підставі концепції приведеної вартості.

Проаналізовано існуючі підходи на основі дослідження з економічної оцінки і відзначено деякі аспекти, що потребують подальшого більш глибокого розгляду.

По-перше, це формування й розрахунки грошових потоків, оскільки від їх вірогідності буде залежати ефективність інвестиційного рішення. По-друге, важливе значення має фактор часу. Незважаючи на те, що сучасна методологія оперує такими показниками, як чиста приведена вартість (ЧПВ), внутрішня норма прибутковості (ВНП), індекс прибутковості (ІД) і період окупності, у яких ураховується вартість грошей у часі, беруться до уваги не всі прояви фактора часу і, особливо, внутрішньокроковий розподіл грошового потоку та його динаміка. По-третє, реалізованість інвестиційного проекту. Це питання в існуючій методології зовсім не розглядається, адже будь-який інвестиційний план (проект) може бути здійснений, якщо на це є

фінансові ресурси. У роботі дано поняття фінансової реалізованості і розроблено методичний підхід до оцінки фінансової реалізованості. Інші питання стосуються проблеми врахування інфляції, невизначеності, умов фінансування та оцінки інвестиційних рішень.

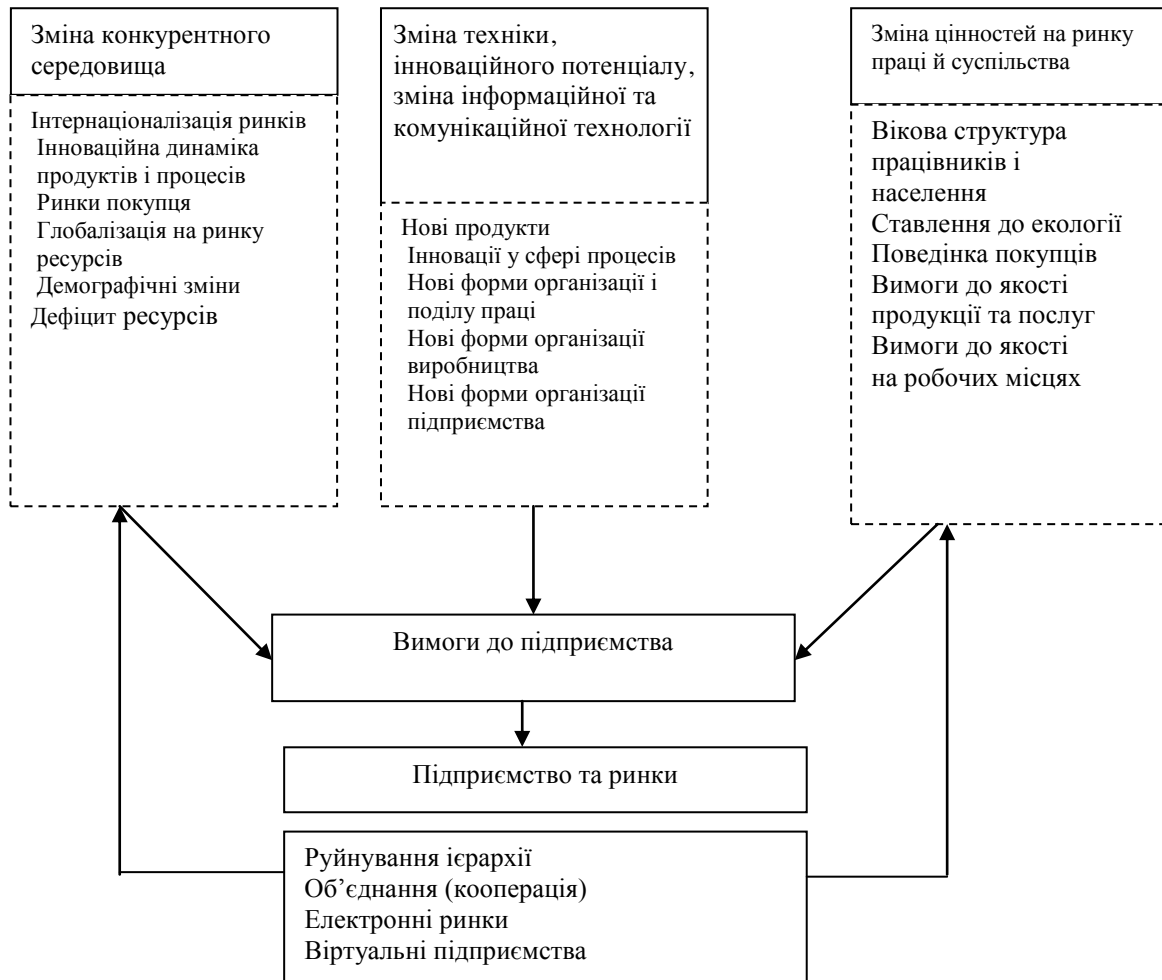


Рис. 1. Найважливіші зміни в зовнішньому середовищі машинобудівних підприємств

У роботі пропонується диференціювати оцінку за різними видами і учасниками проекту. На рис. 2 наведено принципову схему оцінки ефективності інвестиційного проекту.

У другому розділі «Методологічні підходи вдосконалення механізму оцінки інвестиційних проектів» наведено практичні рекомендації щодо систематизації й упорядкування інформації, механізм оцінки ефективності інвестиційних проектів з урахуванням динаміки розподілу грошового потоку всередині кроку розрахунків; методичні підходи врахування невизначеності та інфляції.

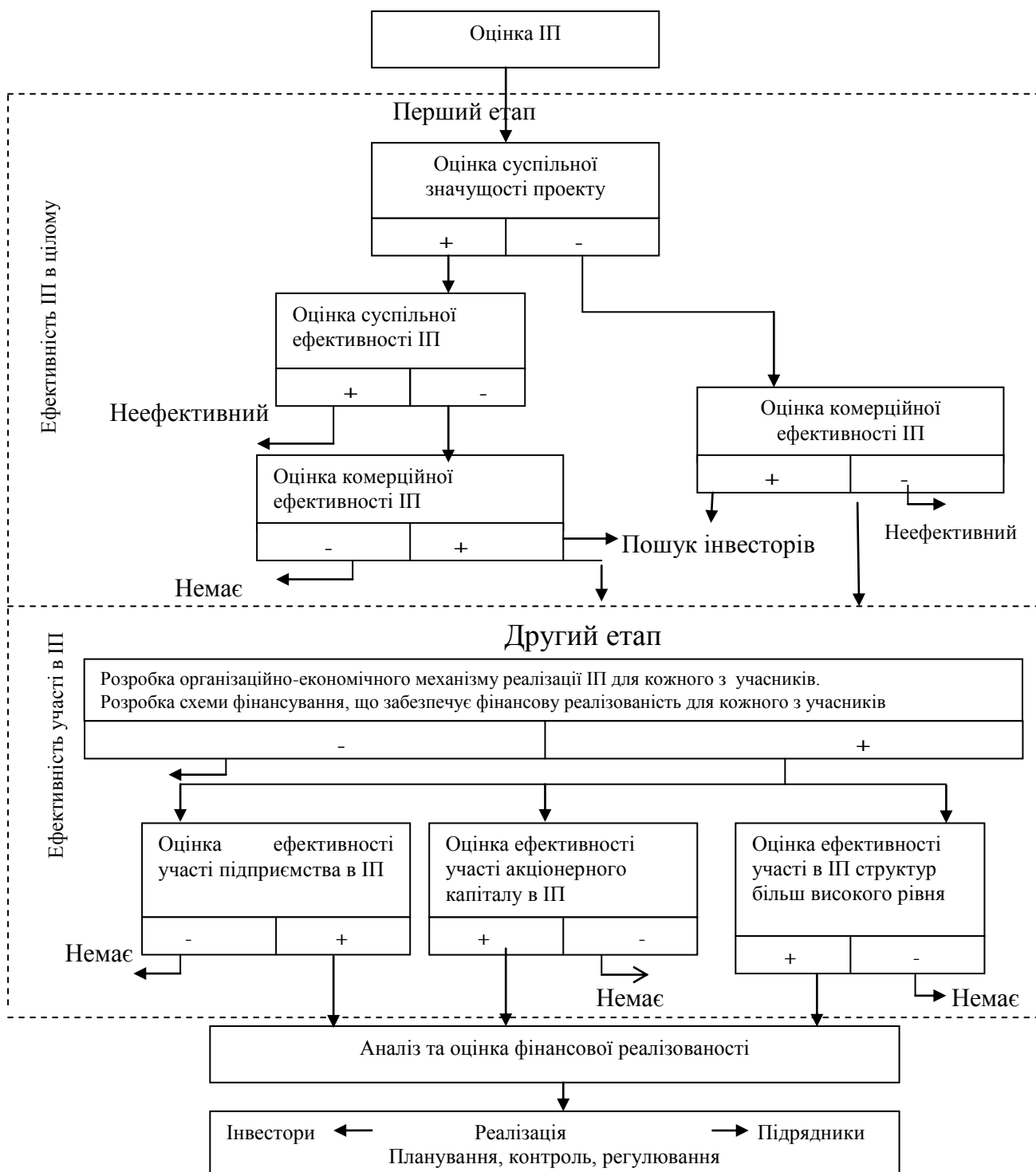


Рис. 2. Механізм управління інвестиційною діяльністю підприємства

Визначено таку вихідну інформацію: відомості про інфляцію; вихідні дані про капіталовкладення; склад і структура виробничих основних засобів; норми для розрахунків потреби в обіговому капіталі; вихідні дані для визначення грошового потоку від операційної діяльності (обсяги виробництва, що пов'язані з витратами на виробництво й збут продукції); вихідні дані для визначення результатів фінансової діяльності (табл. 1).

Запропоновано практичні рекомендації щодо подання вихідної інформації для: 1) оцінки суспільної ефективності інвестиційного проекту, 2) оцінки комерційної ефективності (грошовий потік від операційної діяльності, звіт про прибутки і збитки), 3) оцінки ефективності участі підприємства в проекті, 4) оцінки ефективності проекту для акціонерів (табл. 1).

Розрахунки показників ефективності здійснюються за єдиною схемою для всіх видів ефективності (табл. 1).

Таблиця 1

Розрахунок ефективності інвестиційного проекту

Первинна вихідна інформація за кроками							
1. Дані про інфляцію				8. Звіт про прибутки і збитки			
2. Вихідні дані про капітальні вкладення				9. Податкове навантаження			
3. Склад і структура ОЗ				10. Амортизація			
4. Норми (дн.) для ОЗ				11. Ставка розрахунків, % за кредитом			
5. Обсяг виробництва і реалізації				12. Валютний курс			
6. Поточні витрати на виробництво і збут							
7. Джерела фінансування							
↓ ↓							
Розрахунки грошового потоку							
Розрахунки грошового потоку для суспільної ефективності	Грошовий потік для розрахунків комерційної ефективності для проекту в цілому	Грошовий потік для розрахунків комерційної ефективності участі підприємства в проекті	Грошовий потік для розрахунків ефективності проекту для акціонерів				
↓ ↓ ↓ ↓							
Розрахунки показників ефективності							
Номер рядка	Показник	Номер кроку	0	t_1	t_2	...	t_n
1	Грошовий потік проекту з урахуванням розподілів						
2	Те саме накопиченим підсумком (ЧГП)						
3	Коефіцієнт дисконтування $K_d = \frac{1}{(1+r)^t}$						
4	Приведена вартість (дисконтований грошовий потік) (ряд. 1 × ряд. 3)						
5	Чиста приведена вартість (ЧПВ) за кроками розрахунків						
6	Строк окупності з урахуванням дисконтування						
7	Внутрішня норма прибутковості						
8	Індекс прибутковості						
9	Рентабельність інвестицій						

У роботі встановлено, що внутрішньокроковий розподіл грошового потоку суттєво впливає на оцінку ефективності. Пропонується розрахунок чистої приведеної вартості (ЧПВ) виконувати за формулою:

$$ЧПВ = \sum ГП \times K\delta(r) \times Kp(ГП), \quad (1)$$

де $ГП$ – грошовий потік, $K\delta(r)$ – коефіцієнт дисконтування, $Kp(ГП)$ – коефіцієнт розподілу грошового потоку.

Коефіцієнт розподілу (Kp), коли він встановлюється до кінця кроку, пропонується визначати залежно від динаміки внутрішньокрокового розподілу грошового потоку в такий спосіб:

1. Потік, зосереджений на початку кроку:

$$Kp = (1+r)^t, \quad (2)$$

де r – норма доходності на капітал.

2. Потік, зосереджений наприкінці кроку:

$$Kp = 1. \quad (3)$$

3. Потік, розподілений рівномірно всередині кроку:

$$Kp = \frac{(1+r)^{\Delta t} - 1}{\Delta t \times \ln(1+r)} = 1 + \frac{r + \Delta t}{2},$$

де Δt – тривалість кроку, роки.

4. Потік, розподілений випадковим чином усередині кроку:

$$Kp = d_1(1+r)^{\Delta t-s_1} + d_2(1+r)^{\Delta t-s_2} + \dots + d_i(1+r)^{\Delta t-s_i} \\ d_1 + d_2 + \dots + d_i = 1, \quad (4)$$

де d_i – частка внесків або витрат грошових коштів в момент S_i від грошового потоку кроку.

У роботі розкрито поняття й економічний зміст фінансової реалізованості, а саме: забезпечення такої структури грошових потоків проекту, при якій на кожному кроці розрахунків є достатня кількість коштів для його продовження. Іншими словами, фінансова реалізованість – це здатність і можливість реалізації проекту із заданими фінансовими обмеженнями в часі. Достатньою умовою фінансової реалізованості є незаперечність на кожному кроці величини накопиченого грошового потоку ($ГП_t$); B_i – витрати на i -му кроці розрахунку.

Запропоновані фінансово-організаційні способи вирішення проблеми фінансової нереалізованості в окремих кроках розрахунків на підставі евристичного підходу, що дозволяє вирішувати завдання розподілу обмежених ресурсів за роботами і часом, використовуючи правила переваги.

У роботі запропоновано враховувати невизначеність при оцінці ефективності інвестиційного проекту широко застосовуваними методами, такими як: аналіз стійкості, чутливості в комбінації з методом оцінки на основі правил часткового порядку й, ефективніше за все, на базі інтегрованої невизначеності. У табл. 2 наведено орієнтовні величини ризику при оцінці ефективності проекту.

Величини поправок на ризик

Величина ризику	Приклад мети проекту	Величина поправки, %
Низький	Вкладення в розвиток виробництва на базі освоєної техніки	3÷5
Середній	Збільшення обсягу реалізації існуючої продукції	8÷10
Великий	Виробництво і просування на ринок нового продукту (інвестиційні рішення)	13÷18
Дуже великий	Вкладення в дослідження та інновацію	18÷25

Третій розділ «Розробка механізмів інтегрованого планування і контролю реалізації інвестиційного проекту». У будь-якому проекті важливими вимірюваними й особливо контрольованими параметрами є строки, витрати і якість. Тому вони підлягають плануванню й контролю відповідно до концепції контролінгу. У роботі показано, що управління проектами – це управління змінами. У зв'язку з цим запропоновано практичні рекомендації щодо розробки плану реалізації проекту зі створення передумов контролю. Усю інформаційну базу проекту можна поділити на п'ять основних груп: графік; ресурси; витрати; грошові потоки проекту й звітність. Ця інформація має задовольняти вимогам планування і контролю.

Пошук найбільш прийняттого варіанта планування витрат, результату та ліквідності – це завдання аналізу фінансової реалізованості проекту.

На рис. 3 наведено показники планування реального проекту на машинобудівному підприємстві, вихідні грошові потоки за ранніми і пізніми строками, а також періодичні надходження платежів від замовника.

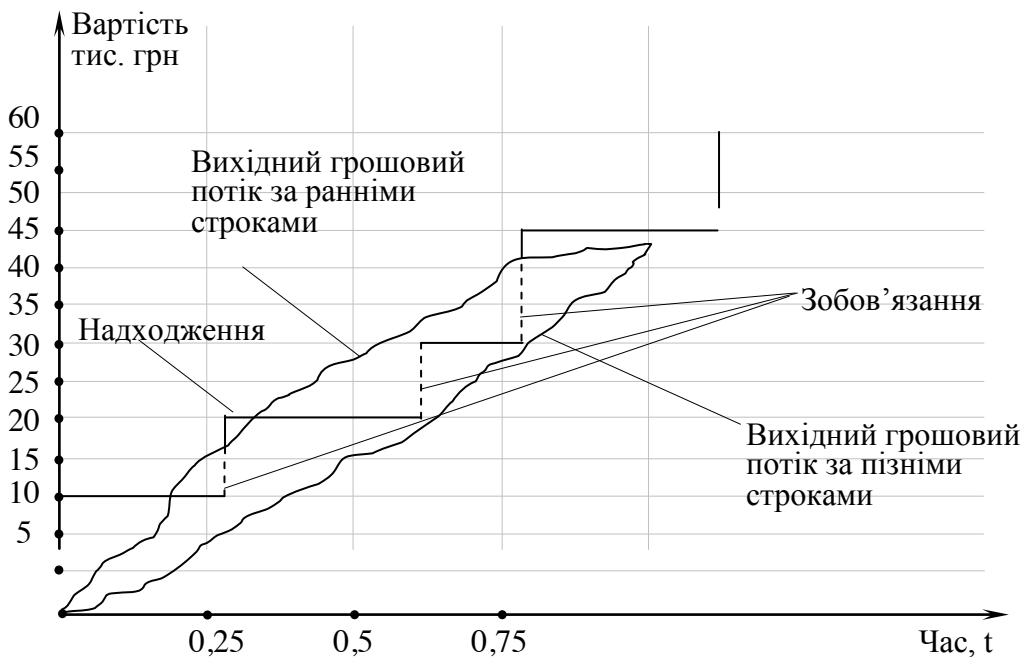


Рис. 3. Графіки грошових потоків проекту

У роботі обґрунтовано мережеві моделі, що оптимально підходять для планування, розрахунків і контролю тривалості і вартості робіт, а також для реалізації проекту в цілому.

За результатами дослідження запропоновано методичний підхід до оцінки ходу виконання і прогнозування реалізації проекту.

Кінцева вартість проекту ($КВП$), тобто вартість по завершенні проекту дорівнює фактичним витратам (Φ_3) на поточну дату (t) плюс планова ($П_3$) (кошторисна) вартість проекту, що залишилась, з урахуванням існуючих тенденцій, тобто показника витрат за проектом.

$$КВП_t = \Phi B_t + (ПB_t - OB_t) \times \frac{\Phi B_t}{OB_t}, \quad (5)$$

де ΦB – фактичні витрати; $ПB$ – планові витрати; OB – очікувані витрати.

Таким чином, можна визначити і прогнозне відхилення вартості ($ПВВ$) проекту від планового:

$$ПВВ = КВП_t - ПB_t. \quad (6)$$

Приклад розрахунків показників реалізації проекту, здійсненого на заводі «Веста», наведено в табл. 3.

Таблиця 3

Розрахунок показників реального проекту на МНПК «Веста»

Робота, № з/п	Планові витрати на обсяг робіт (ПВ)	Планові витрати на поточну дату (ПВтд)	Фактичні витрати на поточну дату (ФВтд)	Очікувані витрати на поточну дату (ОВтд)	Відхилення за продуктив- ністю		Відхилення за витратами	
					ВП	%	ВВ	%
1	27700	27700	30300	27700	0	0	+1600	-
2	13800	13800	15500	14000	+200	1,4	+500	-
3	30200	30200	30300	29400	-800	2,6	-1100	-
4	17600	10200	13400	11300	+1100	10,8	+1100	-
5	24300	14300	18500	15400	+1100	7,7	+2100	-
6	18400	18400	900	-	-	-	-	-
Разом на поточну дату								
	132000	96200	112000	97800	+1600		+4200	
·								·
·	·	·	·	·	·	·	·	·
n	·	·	·	·	·	·	·	·
РАЗОМ	350000							

Показник продуктивності:

$$ПП = OB : ПB = 97800 : 96200 = 101,7\%.$$

Показник витрат:

$$ПB = OB : \Phi B = 97800 : 112000 = 87\%.$$

Узагальнений показник реалізації проекту:

$$ПРП = ПП \times ПB = 101,7 \times 0,87 = 88,58\%.$$

Кінцева вартість проекту:

$$КВП_t = \Phi B_t + (ПB_t - ВB_t) \times \Phi B_t; \quad ПB_t = 112000 + (350000 - 97800) \times 1 : (112000 : 97800) = 400800.$$

Відхилення прогнозованого від планового:

$$ПВП = КВП_t - ПВ_t = 400800 - 350000 = +50200 (14,5\%).$$

Таким чином, на основі показника очікуваних витрат (планових витрат на фактично виконаний обсяг робіт) можна визначити не тільки загальне відхилення ($ВВ_t = ФВ_t - ПВ_t$), але й структурне відхилення (тобто причинно-наслідковий зв'язок) і, найголовніше, прогнозувати майбутню кінцеву вартість проекту ($КВП$) на поточний момент часу, виходячи з тенденції витрат.

ВИСНОВКИ

Результатом дисертаційної роботи є вирішення науково-прикладного завдання, яке полягає в розробці механізму забезпечення підвищення ефективності інвестиційної діяльності, орієнтованого на збільшення капіталу, підприємства. Результати, отримані в дисертаційній роботі, дозволили зробити такі висновки.

1. Інтенсивна глобальна конкуренція і технологічні новації у комбінації з усе більш різними запитами споживачів призвели до драматичного скорочення циклів життя продуктів. До безперервного циклу відновлення предметно-речовинної й суб'єктно-особистісної складових продуктивних сил науково-технічний прогрес вніс безпрецедентну інверсію: темпи зміни складу поколінь техніки стали стрімко випереджати темпи зміни складу працівників.

2. Розвиток економіки України, підвищення конкурентоспроможності українських підприємств і виробленої ними продукції з метою подолання економічного відставання від розвинутих країн та інтеграції у світове співтовариство неможливі без здійснення інвестицій, в першу чергу, у виробничу сферу та її інноваційний розвиток. Найважливішим шляхом ліквідації економічного відставання України є оптимізація інноваційно-інвестиційної активності, удосконалення механізмів залучення інвестицій.

3. Сформульовано визначення та зміст понять «інвестиційна діяльність», «інвестиційний потенціал підприємства», а також запропоновано методичний підхід і практичні рекомендації щодо упорядкування інформації про грошовий потік і його складові.

4. Обґрунтовано, що оцінка ефективності інвестиційних рішень має здійснюватися за принципами врахування фактора часу, що проявляється в різних аспектах, фактора інфляції, а також впливу невизначеності, що супроводжують реалізацію будь-якого інвестиційного проекту.

5. Установлено, що внутрішньокроковий розподіл грошового потоку і його динаміка суттєво впливають на показники ефективності проекту. Запропоновано методичний підхід до розрахунку внутрішньокрокового розподілу і його динаміки за допомогою коефіцієнта розподілу, диференційованого залежно від характеру внутрішньокрокового розподілу, а також розрахункові формули, які теж відрізняються залежно від характеру розподілу усередині кроку. Установлено, що, коли складові грошового

потоків (операційної, інвестиційної та фінансової діяльності) по-різному розподілені всередині кроку, необхідно визначити коефіцієнти розподілу окремо для кожного потоку.

6. Сформульовано поняття фінансової реалізованості інвестиційних проектів – це забезпечення проекту такою структурою грошових потоків, при якій на кожному кроці розрахунків є достатня кількість коштів для продовження його реалізації. Визначено умови фінансової реалізованості і запропоновано методичний підхід до аналізу й оцінки фінансової реалізованості проекту та способи уникнення ризиків у випадку нереалізованості на будь-якому кроці, а також запропоновано методичний підхід до аналізу стійкості інвестиційного проекту на підставі визначення ступеня чутливості кінцевих результатів залежно від зміни вихідних передумов.

7. Удосконалено методичний підхід до оцінки невизначеності й урахування ризику при розрахунку ефективності проекту та сформульовано певну послідовність для розрахунків таких очікуваних показників: оцінка ризику нереалізованості проекту, коли встановлюється сумарна ймовірність різних сценаріїв, при яких порушується фінансова реалізованість; оцінка ризику неефективності проекту – встановлюється сумарна ймовірність сценаріїв, при яких інтегральний ефект (ЧПВ) стає від’ємним; оцінка збитку від реалізації неефективного проекту.

8. Розроблено і запропоновано механізм управління проектом на підставі інтегрованого планування і контролю реалізації інвестиційного проекту, а також досліджених методичних підходів з планово-контрольних розрахунків, у яких визначають кінцеві цілі реалізації проекту (планові показники тривалості, вартості та мети за окремими періодами, альтернативи досягнення цілей, порівняння і аналіз прогнозованих показників із плановими для з’ясування причин і розробки коригувальних впливів).

9. Запропоновано методичний підхід і практичні рекомендації щодо контролю, оцінки й аналізу ходу виконання робіт, етапів і реалізації проекту в цілому на основі зіставлення й аналізу фактичних, планових і очікуваних показників, що дозволяє структурувати ці відхилення в причинно-наслідковому зв’язку. Розроблено і запропоновано підхід щодо прогнозування кінцевих показників (по завершенні) реалізації інвестиційного проекту за тривалістю й вартістю.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях:

1. Тянь Е.Р. Основні цілі й завдання фінансової політики підприємства на сучасному етапі / Е.Р. Тянь, Н.В. Дятлова, Р.Б. Тянь, А.В. Клец / Економіка: проблеми теорії та практики: зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2007. – Вип. 232, т. III. – С. 805–814. *Особистий внесок автора: сформульовано завдання фінансової політики і надано її визначення.*

2. Прилепова М.О. Оцінка вартості реалізації проекту / М.О. Прилепова, Є.Р. Тянь // Держава та регіони. Серія: Економіка й підприємництво. – 2005. – №5. – С. 199–203. *Особистий внесок автора: ідея й методичний підхід до оцінки вартості проекту.*

3. Тянь Р.Б. Характерні риси фінансового планування на підприємстві / Р.Б. Тянь, Н.В. Дятлова, Е.Р. Тянь // Економіка: проблеми теорії й практики: зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. – Вип. 238, т. 1. – С. 55–62. *Особистий внесок автора: розробка схем грошового потоку та методи розрахунку.*

4. Іванов М.Ф. Стратегічне просторове планування міжрегіональної взаємодії з активізації інноваційно-інвестиційної діяльності в регіонах України / М.Ф. Іванов, Е.Р. Тянь // Вісник ХНУ. Економічні науки. – 2009. – № 3. – Т. 1. – С. 102–105. *Особистий внесок автора: визначено поняття й сутність інвестиційної активності та інвестиційної привабливості.*

5. Іванов М.Ф. Розробка моделей організаційно-економічної активізації інноваційно-інвестиційної діяльності в державі й у регіонах з урахуванням міжрегіональної інтеграції / М.Ф. Іванов, Є.Р. Тянь, Т.З. Черкізія // Економічний простір: зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ПДАБА. – 2009. – № 29. – С. 69–80. *Особистий внесок автора: розробка моделі організаційно-економічного механізму, активізації інноваційно-інвестиційної діяльності.*

6. Іванов С.В. Планово-контрольні показники на реалізацію проекту / С.В. Іванов, Е.Р. Тянь, М.А. Прилепова // Бізнес-інформ. – 2010. – № 8. – С. 94–101. *Особистий внесок автора: постановка завдання й розв'язок реалізації проекту.*

7. Іванов С.В. Спрощена балансово-фінансова модель підприємства / С.В. Іванов, Е.Р. Тянь // Економіка: проблеми теорії й практики: зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2010. – Вип. 259, т. IV. – С. 830–845. *Особистий внесок автора: розробка моделі та її інформаційне забезпечення.*

8. Методичні основи розробки інтегрованої системи планування й контролю реалізації проекту / С.В. Іванов, Е.Р. Тянь // Економіка: проблеми теорії й практики: зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2010. – Вип. 263, т. IV. – С. 924–940. *Особистий внесок автора: удосконалення методичного підходу системи планування.*

9. Тянь Е.Р. Оцінка й прогнозування стану реалізації інвестиційного проекту / Е.Р. Тянь // Інституціональний вектор розвитку: зб. наук. праць. – Мелітополь, 2011. – Вип. 4. – С. 86–91. *Особистий внесок автора: пропонувано методичний підхід аналізу.*

Публікації в інших виданнях

10. Лисенко Е.В. Коефіцієнти оцінки фінансового стану підприємств / Е.В. Лисенко, Е.Р. Тянь // Матеріали Міжн. науково-практ. конф. «Особливості функціонування підприємств України в сучасних економіко-правових умовах». – Дніпропетровськ, 2011. – С. 161–163.

Особистий внесок автора: запропоновано коефіцієнти оцінки фінансового стану

11. Лисенко Е.В. Фінансова гнучкість і фінансовий запас у системі оцінних коефіцієнтів фінансового стану підприємства / Е.В. Лисенко, Е.Р. Тянь // Матеріали Матеріали Міжн. науково-практ. конф. «Аналіз сучасних економічних процесів та інформаційні технології. – Дніпропетровськ, 2011. – Т. 1В. – С. 71–76. *Особистий внесок автора: визначення фінансового запасу і запропоновано систему оцінних коефіцієнтів фінансового стану.*

12. Прилепова М.А. Аудит і прогнозування стану реалізації інвестиційного проекту / М.А. Прилепова, Е.Р. Тянь // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин: зб. наук. праць. – Київ: КНУБА, 2011. – Вип. 25. – С. 206–213. *Особистий внесок автора: пропаноано коефіцієнти прогнозних показників.*

13. Прилепова М.А. Моделювання організаційно-економічних розв'язків інвестиційно-будівельних проектів і їх інженерний супровід / П.Е. Уварів, М.А. Прилепова, М.Е. Шпарбер, Е.Р. Тянь // Вісник ДПАБА, зб. наук. праць. Макіївка, 2010. – Вип. 3(83). – С. 71–78. *Особистий внесок автора: алгоритм моделювання організаційно-економічних розв'язків.*

14. Тянь Е.Р. Прийняття інвестиційних рішень при обмежених фінансових можливостях / Е.Р. Тянь // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин: зб. наук. праць. – Київ: КНУБА, 2011. – Вип. 24. – С. 232–242.

15. Тянь Е.Р. Прогнозування стану реалізації інвестиційного проекту / Е.Р. Тянь // Будівництво, матеріалознавство, машинобудування: Серія інноваційні технології життєвого циклу об'єктів цивільного, промислового й транспортного призначення. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2011. – Вип. 61. – С. 477–482.

16. Тянь Р.Б. Моделі міжрегіональної взаємодії на основі активізації інноваційно-інвестиційної діяльності в регіонах / Р.Б. Тянь, М.Ф. Іванов, Е.Р. Тянь // Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури. – №4. – 2011. – С. 11–15. *Особистий внесок автора: розроблена модель взаємодії.*

17. Тянь Р.Б. Розробка моделі організаційно-економічного механізму управління інноваційними проектами будівництва й реконструкції об'єктів у регіонах України / Р.Б. Тянь, М.Ф. Іванов, Е.Р. Тянь, М.А. Прилепова // Вісник ДНАБА: зб. наук. праць. – Макіївка, 2010. – Вип. 85. – С. 285–289. *Особистий внесок автора: пропанова механізм управління інноваційного розвитку.*

18. Тянь Е.Р. Фінансовий контроль над реалізацією проекту / Е.Р. Тянь // ОРАЛДЫН IV. – 2011. – 3(30). – С. 33–42.

АНОТАЦІЯ

Тян Е.Р. «Механізм забезпечення ефективності інвестиційної діяльності підприємства» – рукопис. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за фахом 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля, м. Дніпропетровськ, 2012.

Дисертацію присвячено підвищенню ефективності інвестиційної діяльності підприємства на основі концепції вартості капіталу (акціонерного капіталу). Показано, що прорив в економіці України, підвищення конкурентоспроможності українських підприємств і виробленої ними продукції з метою подолання економічного відставання без здійснення інвестицій в реальну економіку і, в першу чергу, в її інноваційний розвиток, неможливі.

Обґрунтовано, що оцінка ефективності інвестиційних рішень має проводитися на принципах обліку фактора часу, що проявляється в різних аспектах, фактора інфляції, фактора невизначеності, що супроводжують реалізацію будь-якого інвестиційного проекту. Сформульовано поняття організаційно-економічного механізму реалізації інвестиційного проекту як форми взаємодії учасників проекту, що фіксується в методичних рекомендаціях, у проектно-кошторисних матеріалах з метою забезпечення реалізованості проекту й можливості виміру витрат і результатів кожного учасника, пов'язаного з реалізацією проекту.

Запропоновано методичний підхід до оцінки і аналізу фінансової реалізованості інвестиційного проекту та вирішення завдання забезпечення його фінансової реалізованості.

Визначено поняття фінансової реалізованості – це необхідний і достатній обсяг коштів на кожному кроці розрахунків, щоб продовжити реалізацію проекту.

Запропоновано методичні підходи і практичні рекомендації щодо контролю, аналізу і прогнозування реалізації проекту.

Ключові слова: інвестиції, проект, фінанси, ефективність, оцінка, фінансова реалізованість, аналіз, контроль, прогнозування.

АННОТАЦИЯ

Тян Е.Р. Механизм обеспечения эффективности инвестиционной деятельности предприятия. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Днепропетровский университет имени Альфреда Нобеля, г. Днепропетровск, 2012.

Диссертация посвящена повышению эффективности инвестиционной деятельности предприятия на основе концепции стоимости капитала (акционерного капитала). Показано, что прорыв в экономике Украины, повышение конкурентоспособности украинских предприятий и

производимой ими продукции с целью преодоления экономического отставания без осуществления инвестиций в реальную экономику, в первую очередь, в ее инновационное развитие, невозможно.

Обосновано, что оценка эффективности инвестиционных решений должна производиться на принципах учета фактора времени, проявляющегося в разных аспектах, фактора инфляции, фактора неопределенности, которые сопровождают реализацию любого инвестиционного проекта. Проанализировано состояние инвестиционной деятельности на предприятии и определены основные проблемы на всех этапах реализации инвестиционных проектов. Уточнено содержание и понятие инвестиционной деятельности как совокупности действий по поиску, оценке и выбору стратегических альтернатив инновационно-инвестиционного развития, а также практических действий ее субъектов (все участники) по привлечению инвестиционных ресурсов и их реализации. Сформулировано понятие организационно-экономического механизма реализации инвестиционного проекта как формы взаимодействия участников проекта, фиксируемой в методических рекомендациях, в проектно-сметных материалах с целью обеспечения реализуемости проекта и возможности измерения затрат и результатов каждого участника, связанного с реализацией проекта.

Предложены практические рекомендации по формированию, содержанию и объему информации для расчета денежных потоков и различных видов оценки эффективности инвестиционных проектов.

Разработан методический подход учета динамики распределения денежного потока внутри шага расчета при оценке эффективности.

Предложены методические подходы к оценке и учету неопределенности и инфляции при оценке эффективности. Предложен методический подход к оценке и анализу финансовой реализуемости инвестиционного проекта, а также к решению задачи обеспечения его финансовой реализуемости.

Дано понятие финансовой реализуемости – это необходимый и достаточный объем денежных средств на каждом шаге расчета, чтобы продолжить реализацию проекта.

Предложены методические подходы и практические рекомендации по контролю, анализу и прогнозированию реализации проекта.

Ключевые слова: инвестиции, проект, финансы, эффективность, оценка, финансовая реализуемость, анализ, контроль, прогнозирование.

ABSTRACT

Tyan R. E. Mechanism of the enterprise's investment activity providing. – Manuscript.

The dissertation pursuing scientific degree of Candidate of economic sciences, speciality 08.00.04 – economics and enterprises managing (according to economic activities). – Alfred Nobel Dnipropetrovsk University, 2012.

The thesis is devoted to increasing the efficiency of investment activity of the enterprise on the basis of concept the capital's (equity) cost.

There is proved, that the evaluation of the investment's decisions efficiency have be done on the basis of taking into account the time factor, which is appearing in various aspects, and the inflation and uncertainty factor, that accompany the implementation of any investment project. The concept of organizational-economic mechanism of investment project's realization is formulated – a form of interaction between participants, which is fixed in the guidelines and project-cost materials, to prove possibility of project's realization and possibility of costs and benefits measurement for each participant related to the project.

Methodical approach to account the dynamics of distribution the cash flow within the step of calculation by estimation the efficiency is developed.

Concept of possibility the financial realization is formulated – necessary and sufficient for further project development amount of financial resources at each step of calculation.

Methodical approaches and practical recommendations to control, analyzing and forecasting of project's realization are offered.

Keywords: investment, project, finance, efficiency, estimation, possibility of financial realization, analysis, control, prognosis.