

ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ЮЛЕГІНА ІРИНА ВАЛЕРІЇВНА

УДК 658.14/17

**УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ
ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ РИНКОВОЇ
ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.06.02 – підприємництво, менеджмент та маркетинг

АВТОРЕФЕРАТ

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

Харків – 2000

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Харківському державному економічному університеті, Міністерство освіти і науки України.

Науковий керівник – кандидат економічних наук, доцент
Бондаренко Людмила Миколаївна
Харківський державний економічний університет,
доцент кафедри міжнародної економіки та
менеджменту зовнішньоекономічної діяльності

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Пушкар Олександр Іванович
Харківський державний економічний університет,
завідуючий кафедрою обчислювальної техніки та
програмування

кандидат економічних наук, доцент
Миронова Надія Степанівна
Українська Академія державного управління
при Президентові України (Харківський філіал),
доцент кафедри державного управління та
менеджменту

Провідна установа – Харківський національний університет ім.
В.Н.Каразіна, кафедра економіки та менеджменту,
Міністерство освіти і науки України, м. Харків.

Захист відбудеться “ _____ ” _____ 2000 р. о _____ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради, шифр Д 64.055.01, у Харківському державному економічному університеті за адресою: 61001, м. Харків, пр. Леніна, 9-а.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Харківського державного економічного університету за адресою: 61001, м. Харків, пр. Леніна, 9-а.

Автореферат розісланий “ _____ ” _____ 2000 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

Дороніна М.С.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Розвиток виробництва в Україні, підвищення конкурентоспроможності продукції підприємств, подолання кризового стану, в якому знаходиться більшість із них, неможливі без притягнення інвестицій. На сьогоднішній день підприємствам далеко не завжди вистачає власних коштів, щоб інвестувати їх з бажаною ефективністю й у прийнятні терміни. Тому для реалізації своїх проектів підприємствам доводиться залучати кошти інвесторів.

Актуальність теми. У процесі ринкової трансформації економіки з'являються такі нові умови, що потребують удосконалювання управління інвестиційними проектами, як високий ступінь невизначеності зовнішнього середовища і збільшення різноманітності масштабів інвестиційних проектів. Оскільки кожний інвестор при виборі проектів керується своїми мотивами і перевагами, в умовах переходу до ринкової економіки особливо важливою є координація інвестиційного процесу як на рівні інвестора, так і на рівні підприємства, що ініціює проект. Вона, у свою чергу, неможлива без урахування якісної інформації, наданої інвесторами й експертами, що дозволить підвищити обґрунтованість та оперативність прийнятих інвестиційних рішень, а отже, і ефективність управління інвестиційними проектами підприємств. Це зумовило вибір теми дослідження і постановку його мети.

Теоретична і практична розробка питань, пов'язаних з інвестуванням у проекти підприємств, виконана в роботах багатьох вітчизняних та закордонних економістів: В.Беренса, Г.Бірмана, І.А.Бланка, М.Бромвіча, В.І.Глазунова, А.Б.Ідрісова, Н.І.Ільїна, І.В.Ліпсиця, Ю.В.Макогона, А.А.Пересади, О.І. Пушкаря, П.М.Хавранека, В.Д.Шапіро, С.Шмідта, А.І.Яковлева й ін.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Обраний напрямок наукових досліджень збігається з планами наукового дослідження Харківського державного економічного університету на тему «Розробка економіко-математичних моделей управління розвитком виробничо-економічних систем» (номер державної реєстрації 0198U007649) за спільністю елементів і процесів, що досліджуються.

Мета і задачі дослідження. Мета дослідження полягає в теоретичному обґрунтуванні та створенні методики комплексної оцінки інвестиційних проектів з використанням неформалізованих методів, що дозволяє вдосконалити процес управління інвестиційними проектами підприємств.

Для досягнення поставленої мети в дисертації було вирішено такі задачі:

уточнено поняття «інвестиційний проект» для умов економіки трансформаційного періоду;

проаналізовано проблеми управління інвестиційними проектами підприємств при переході до ринкових умов господарювання;

проведено аналіз існуючих у світовій і вітчизняній практиці методів кількісної оцінки інвестиційних проектів, запропоновано рекомендації щодо їхнього використання;

обгрунтовано необхідність розробки нових підходів до комплексної оцінки інвестиційних проектів підприємств;

одержано синтетичний показник інвестиційного проекту за множиною його якісних характеристик;

розроблено процедуру комплексної оцінки інвестиційних проектів, що враховує їхні кількісні показники і синтетичний показник;

удосконалено схему взаємодії інвестора і підприємства при прийнятті інвестиційних рішень;

розроблено методику комплексної оцінки інноваційних проектів підприємств.

Об'єктом дослідження є інвестиційні проекти підприємств України, що здійснюють інноваційну діяльність.

Предметом дослідження є процес управління інвестиційними проектами підприємств в умовах ринкової трансформації економіки.

Методи дослідження. Для вирішення поставлених у дисертаційних задач були використані методи аналізу і синтезу, математичного моделювання, теорії нечітких множин та лінгвістичної змінної, експертних оцінок та системно-структурного аналізу.

При визначенні проблеми й аналізі існуючих підходів до її вирішення були використані Закони України, наукова, економічна і довідкова література, роботи провідних вітчизняних і зарубіжних економістів, методичні матеріали, періодичні економічні видання України і країн СНД.

Наукова новизна одержаних результатів міститься в наступному:

встановлено, що найбільших змін в умовах ринкової трансформації економіки потребує процес узгодження інтересів суб'єктів інвестиційного процесу, об'єктивність якого можна підвищити шляхом побудови достовірної оцінки інвестиційного проекту;

вперше запропоновано спосіб, захід одержання синтетичного показника інвестиційних проектів на основі апарату теорії нечітких множин, що дозволяє підвищити достовірність результату оцінки за рахунок формалізації їхніх якісних характеристик;

дістала подальший розвиток процедура комплексної оцінки, що дозволяє порівнювати проекти з використанням багатопараметричної моделі, яка враховує синтетичний і узвичаєні кількісні показники інвестиційного проекту;

обгрунтовано схему координації інвестиційного процесу, що дозволяє організувати взаємовигідне узгодження інтересів підприємства та інвестора;

розроблено методичні підходи до адаптації процедури комплексної оцінки для інноваційних проектів підприємств.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що використання запропонованих у роботі методичних розробок і отриманих результатів дозволяє підвищити обгрунтованість прийнятих рішень при управлінні інвестиційними проектами підприємств різноманітних форм власності будь-якої галузі.

Результати досліджень дисертації знайшли практичне застосування у ТОВ НВО «Стандарт» та прийняті до використання в Центрі експертизи Держіннофонду.

Особистий внесок здобувача, у роботах, що виконані у співавторстві (№№4,5,6,7,10 за списком опублікованих робіт за темою дисертації, який подано в авторефераті):

розроблено алгоритм оцінки інвестиційних проектів підприємств з урахуванням факторів ризику і невизначеності;

запропоновано використання для оцінки якісних аспектів інвестиційних проектів методів теорії нечітких множин;

виділено особливості оцінки інвестиційних планів підприємств з іноземними інвестиціями в умовах трансформаційної економіки;

розкрито можливості застосування системи підтримки прийняття рішень при виборі інноваційних проектів;

проаналізовано фактори трансформаційної економіки, що впливають на діяльність підприємств.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні положення і практичні результати дисертації оприлюднено на науково-практичних конференціях «Економіка, суспільство, ринок» (Харків, 1997 р.), «Актуальні проблеми фармацевтичного маркетингу» (Харків, 1999 р.) і на Другій міжнародній науково-практичній конференції молодих економістів «Сучасні проблеми виробництва» (Харків, 1997 р.).

Результати досліджень доповідались на засіданнях кафедр міжнародного менеджменту, міжнародної економіки і менеджменту зовнішньоекономічної діяльності Харківського державного економічного університету.

Публікації. Основні результати дисертаційного дослідження опубліковані в 11 наукових статтях, загальним обсягом 2,44 ум.-друк. арк. Особисто автору належить 1,7 ум.-друк. арк.

Структура та обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури з 212 найменувань. Загальний обсяг дисертації становить 179 сторінок, у тому числі 11 таблиць займають 11 сторінок, 7 рисунків – 7 сторінок, список використаних джерел –19 сторінок, 2 додатки –31 сторінку.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обгрунтовано актуальність теми дисертації, сформульовано мету і задачі дослідження, відображено новизну та практичне значення одержаних результатів.

У першому розділі – «Проблеми управління інвестиційними проектами підприємств в умовах переходу до ринкової економіки» – розкрито сутність поняття “інвестиційний проект”, виділено особливості управління інвестиційними проектами в умовах ринкової трансформації економіки, визначено проблеми оцінки інвестиційних проектів підприємств.

У процесі переходу до ринкової економіки поняття «інвестиційний проект» зазнає певні зміни. Якщо раніше під проектом розумівся документально оформлений план, то зараз проект розглядається як діяльність з досягнення певних цілей, що дозволяє розглядати його як об'єкт управління.

В умовах трансформації української економіки у зв'язку з перетворенням форм власності різноманітніше стали масштаби, спрямованість, ступінь ризику інвестиційних проектів. Відповідно відбувся перерозподіл функцій між інвестором і підприємством, що реалізує проект. Тому виникає необхідність у координації і контролі інвестиційного процесу на рівні підприємства. Це може бути реалізоване за рахунок адекватної ринковим умовам взаємодії суб'єктів інвестиційного процесу, яка неможлива без побудови системи достовірної оцінки інвестиційних проектів підприємств в умовах невизначеності.

Прийняті у світовій практиці динамічні методи оцінки інвестиційного проекту (NPV, PI, IRR, PP) (табл. 1) дозволяють проаналізувати його з окремих кількісних сторін, але не враховують такі якісні характеристики проекту, як відповідність проекту цілям і задачам інвестора, фінансова ефективність проекту, фінансовий стан підприємства, що потребує інвестицію, та інші. Крім того, жодний з одержаних у результаті використання цих методів показників сам по собі не є достатнім для

прийняття раціонального рішення. Вірогідно оцінити проект можна тільки при використанні цих показників у комплексі. Тобто для одержання достовірної оцінки інвестиційної привабливості проекту потрібна багатопараметрична модель, що враховує як кількісні показники, так і якісні його характеристики.

У другому розділі – «Комплексна оцінка інвестиційних проектів підприємств» – проаналізовано існуючі методичні підходи до оцінки інвестицій, запропоновано спосіб одержання синтетичного показника інвестиційного проекту на основі його якісних характеристик, розроблено процедуру комплексної оцінки інвестиційних проектів підприємств.

Для прийняття обгрунтованого рішення інвестору потрібно комплексно оцінити проект. У дисертації були розглянуті такі методичні підходи до оцінки інвестицій (табл. 2), аналіз яких показав необхідність розробки процедури комплексної оцінки інвестиційних проектів саме підприємства.

В умовах ринкової трансформації економіки ризик реалізації інвестиційних проектів зростає у зв'язку зі збільшенням ступеня невизначеності зовнішнього середовища. У цих умовах судження експертів часом бувають більш достовірні, ніж кількісні показники. Для врахування якісних характеристик проекту пропонується використовувати апарат теорії нечітких множин, який дозволяє одержати синтетичний показник, що представляє собою формалізоване значення ступеня його інвестиційної привабливості. Це здійснюється завдяки використанню лінгвістичної змінної, тобто такої змінної, що виражається не числом, а словом на професійній мові інвестора.

Для одержання синтетичного показника інвестиційного проекту за якісними характеристиками, інвестору потрібно сформулювати правила оцінки варіантів рішень проектів – розв'язувальні правила за

Таблиця 1

Порівняльна характеристика динамічних методів оцінки економічної ефективності інвестицій

Назва	Характеристика	Переваги	Недоліки	Сфера застосування
Метод розрахунку чистої поточної вартості (NPV)	Базується на різниці величини вихідної інвестиції із загальною сумою дисконтованих чистих грошових надходжень, що генеруються нею протягом прогнозованого терміну	1. Дає ймовірнісну оцінку приросту капіталу у випадку прийняття проекту. 2. Аддитивний у часовому аспекті	Не враховує розподіл платежів у часі	Може застосовуватись в якості основного при оптимізації інвестиційного портфеля
Метод розрахунку індексу рентабельності інвестицій (PI)	Грунтується на відношенні величини вихідної інвестиції до загальної суми дисконтованих чистих грошових надходжень, що генеруються нею протягом прогнозованого терміну	1.Зручний при виборі одного проекту з ряду альтернативних, що мають приблизно однакові значення NPV, або при комплектуванні портфеля інвестицій з максимальним сумарним значенням NPV. 2.Відносний	Неаддитивний	1.Зручний при виборі одного проекту з ряду альтернативних, що мають приблизно однакові значення NPV. 2.Зручний при комплектуванні портфеля інвестицій з максимальним сумарним значенням NPV
Метод розрахунку норми рентабельності інвестицій (IRR)	Розраховується значення коефіцієнта дисконтування, при якому NPV проекту дорівнює нулю	1.Показує максимально допустимий рівень витрат, що можуть бути пов'язані з даним проектом. 2.Відносний	1.Не можна застосовувати, якщо NPV змінює знак. 2.Не розрізняє ситуації, коли ціна капіталу змінюється. 3.Показує тільки максимальний рівень витрат. 4.Неаддитивний	Обмежень немає
Метод визначення терміну окупності (PP)	Вказується період, необхідний для повернення початкових інвестиційних витрат за допомогою накопичених чистих потоків реальних грошей, отриманих за допомогою проекту	1.Враховує часові перспективи інвестиційних проектів. 2. Абсолютний	1.Не враховує впливу прибутків останніх періодів. 2.Неаддитивний	1.Застосовується при вирішенні проблеми прибутковості проекту. 2.Зручний, коли інвестиції сполучені з високим ступенем ризику

Таблиця 2

Порівняльна характеристика методичних підходів до оцінки інвестицій

Назва	Характеристика	Переваги	Недоліки	Сфера застосування
Методика вивчення інвестиційного ринку	Складається з чотирьох послідовних етапів і одержання на кожному з них інтегрального показника інвестиційної привабливості	Дозволяє оцінити інвестиційну привабливість країн, галузей, регіонів і фірм	Не дає можливості вірогідно оцінити привабливість прямих інвестицій, ризик яких не диверсифіковано портфелем	Дозволяє одержати надійну інформацію для розробки стратегії інвестиційної діяльності і формування ефективного інвестиційного портфеля
Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій	Методика дозволяє одержати показник інвестиційної привабливості підприємства або організації, базуючись на даних бухгалтерської звітності	Розраховується інтегральна оцінка, що містить більше 40 фінансових показників різноманітних напрямків господарської діяльності підприємства	Не враховує привабливості інвестиційного проекту	Дозволяє одержати інформацію про підприємство для приватного стратегічного інвестора
Методичні рекомендації щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів і їхнього відбору для фінансування Росії	В якості показника інтегрального ефекту використовується чиста поточна вартість інвестицій	Якщо ймовірності різноманітних умов реалізації проекту відомі точно, очікуваний інтегральний ефект розраховується за формулою математичного сподівання	Не враховує якісних параметрів, що впливають на результат проекту	Використовується для обґрунтування раціональних розмірів і форм резервування страхування

набором лінгвістичних значень їхніх якісних характеристик, які мають вигляд:

«Якщо $X_l = A_{l1}, \dots, X_n = A_{nl}$, тоді $S = B_l$ »,

де X_1, \dots, X_n – лінгвістичні змінні, якими позначено якісні характеристики інвестиційного проекту;

A_{l1}, \dots, A_{nl} – значення лінгвістичної змінної l -ї якісної характеристики;

S – лінгвістична змінна, якою позначено інвестиційну привабливість проекту за набором його якісних характеристик;

B_l – значення лінгвістичної змінної S ;

n – кількість використовуваних якісних характеристик проекту.

Набор правил повинен бути несуперечливим, повним та безнадлишковим. З його використанням розраховується синтетичний показник. Цим забезпечується наочність запропонованих до проекту вимог та достовірність одержаної оцінки. У цілому ж синтетичний показник є кількісно вираженим значенням ступеня інвестиційної привабливості проекту для конкретного інвестора.

У дисертації розроблено процедуру комплексної оцінки інвестиційних проектів підприємств. Дана процедура дає можливість врахувати як кількісні показники, так і якісні характеристики. Вона складається з двох етапів: одержання синтетичного показника інвестиційного проекту, заснованого на його якісних характеристиках, і порівняння проектів за набором зведених показників економічної ефективності (NPV: I, PI, IRR – δ , PP) і синтетичним показником (SI), де I – величина вартості інвестицій, δ – ставка дисконтування.

Порівняння проектів за системою зазначених показників здійснюється шляхом опрацювання результатів попарного зіставлення проектів за кожним з цих показників з допомогою побудови множини оптимальних проектів на основі нечіткого відношення переваги, що показує не тільки який з двох проектів краще за даним показником, а й наскільки. Щоб відношення переваги для різних пар проектів можна було порівнювати, їх необхідно нормувати. З цією метою знаходиться відношення різниць значень показників до розміру максимальної різниці за даним показником на досліджуваній множині проектів. У результаті такого порівняння значення нечіткого відношення переваги виявляється в інтервалі $[0,1]$. Нечіткі множини оптимальних проектів для кожного показника будуються в такий спосіб:

$$\mu_k(p_i) = 1 - \max_{p_j \in P} ((\mu_k(p_i, p_j) - \mu_k(p_j, p_i))), \quad k = \overline{1, 5},$$

де $\mu_k(p_i)$ – функція належності i -го проекту нечіткій множині для k -го показника;

$\mu_k(p_i, p_j)$ – функція належності нечіткому відношенню переваги, одержана в результаті порівняння i -го і j -го проектів за k -м показником.

Належність інвестиційного проекту нечіткій множині оптимальних проектів з погляду всіх показників являє собою комплексну оцінку його інвестиційної привабливості і має вигляд:

$$\mu_o(p_i) = \sum_{k=1}^5 \omega_k \mu_k(p_i),$$

де $\mu_o(p_i)$ – функція належності i -го проекту нечіткій множині оптимальних альтернатив;

ω_k – коефіцієнти відносної важливості розглянутих показників.

Найбільш раціональним слід вважати вибір проекту з номером i , який має максимальне значення функції належності нечіткій множині оптимальних альтернатив, тобто максимальне значення $\mu_o(p_i)$, що і є комплексною оцінкою інвестиційної привабливості проекту.

Таким чином, інвестор одержує можливість оперативно й у зрозумілих йому термінах вирішувати багатопараметричну задачу вибору найбільш інвестиційно привабливих проектів при наявності великого числа альтернатив.

У третьому розділі – «Удосконалення управління інвестиційними проектами підприємств» – запропоновано шляхи вдосконалення управління інвестиційними проектами підприємств і розроблено методичні підходи до адаптації комплексної оцінки для інноваційних проектів підприємств.

Управління інвестиційним проектом починається з вивчення внутрішнього стану підприємства і зовнішніх інтересів інвестора, що при переході до розвинених ринкових відносин є необхідною умовою прийняття обґрунтованих рішень. Якщо в умовах командно-адміністративної економіки розподіл інвестиційних ресурсів

здійснювався централізовано, то з розвитком ринкових відносин цей процес вимагає узгодження інтересів інвесторів і підприємств. Тобто виникає необхідність у координації інвестиційного процесу. У роботі запропонована схема взаємодії, в якій виділяються два контури: внутрішній охоплює управління інвестиційним процесом на рівні підприємства, а зовнішній – на рівні інвестора (рис. 1).

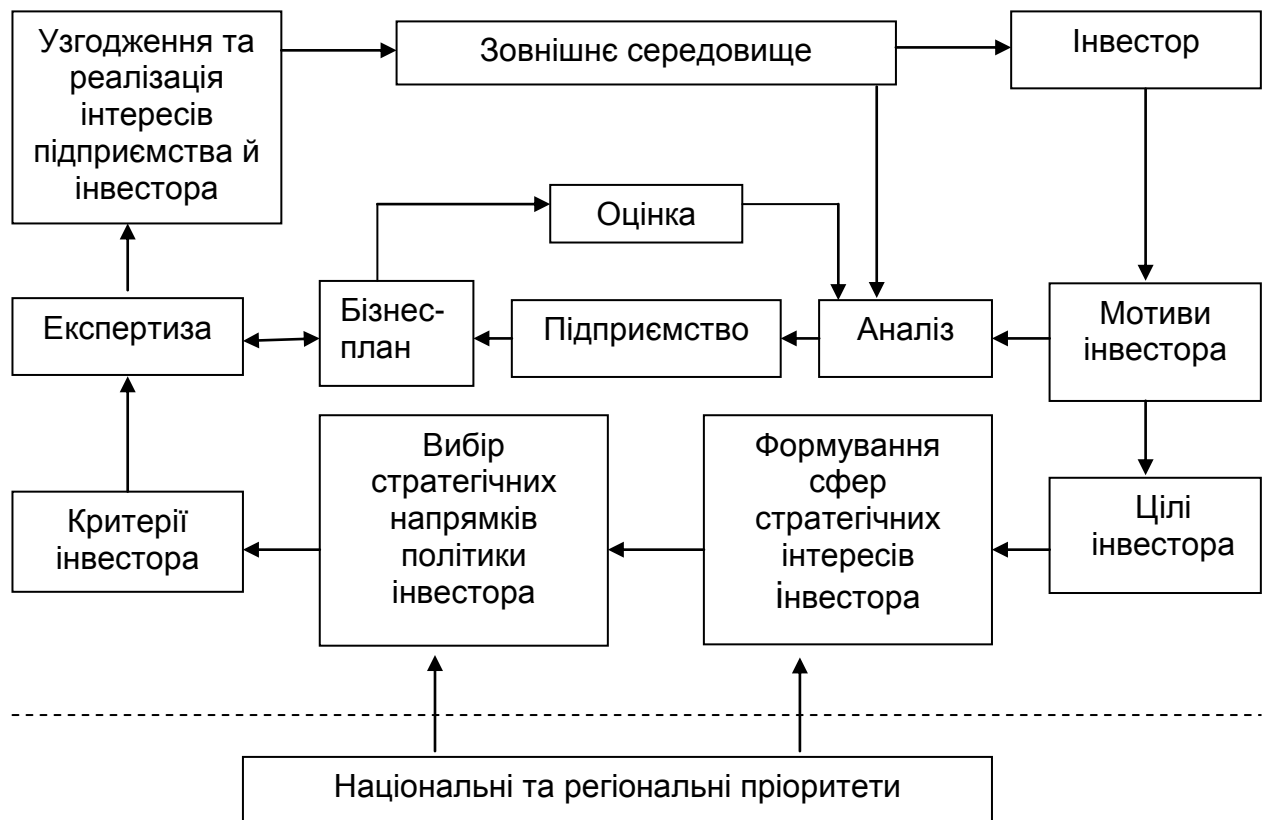


Рис. 1. Схема координації інтересів підприємства й інвестора

При цьому державне регулювання економіки країни виділено в окрему підсистему управління, і впливає на формування сфер стратегічних інтересів та вибір стратегічних напрямків політики інвестора. Основним при ухваленні рішення про інвестування є комплекс мотивів потенційного інвестора, що враховується при розробці інвестиційного проекту й обумовлений станом зовнішнього середовища.

У теперішній час найбільш ефективними в Україні є інвестиції в нову техніку та технології. Тому обмежені інвестиційні ресурси перш за все слід спрямовувати на розвиток інноваційної сфери. В роботі розроблені методичні підходи до адаптації процедури комплексної

оцінки для інноваційних проектів і запропоновано такий порядок її одержання (рис. 2).

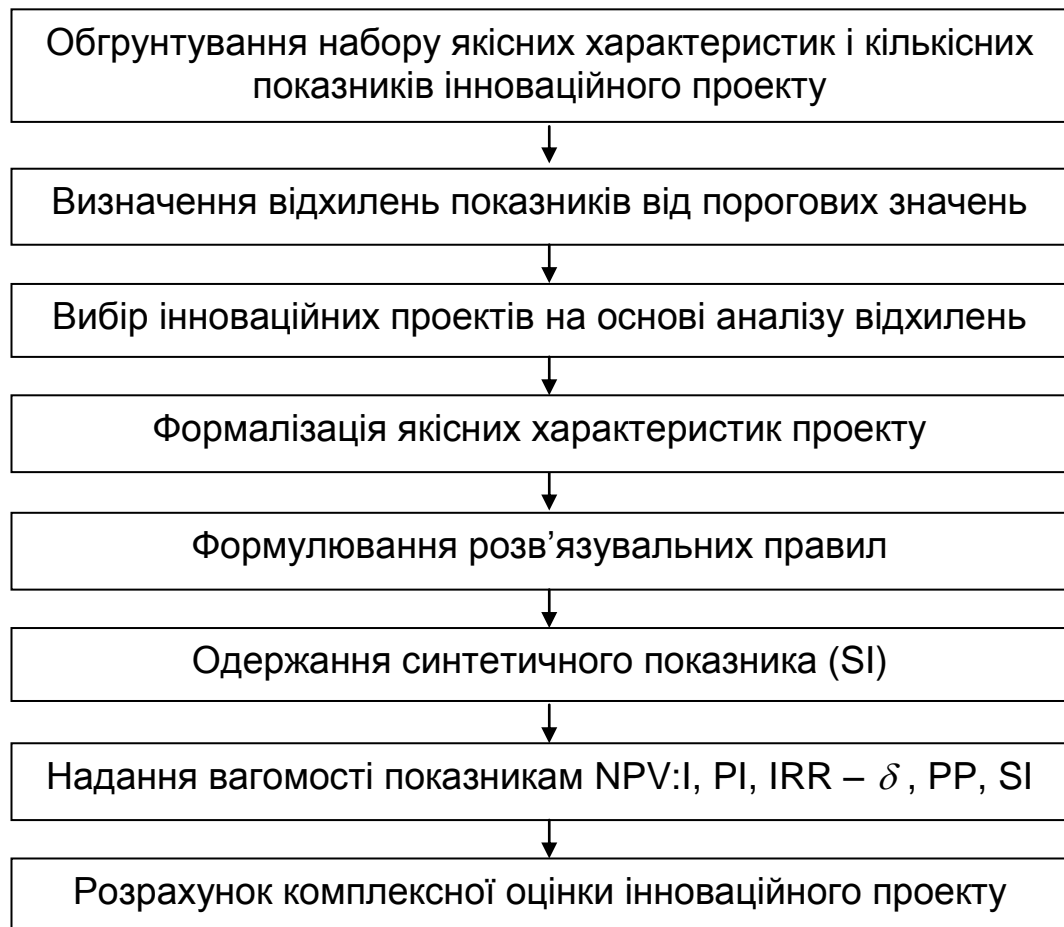


Рис. 2. Порядок одержання комплексної оцінки інноваційного проекту

Згідно з запропонованою методикою на прикладі тридцятьох інноваційних проектів виконані розрахунки, вихідними даними для яких були висновки експертизи їхніх бізнес-планів. Для оцінки було обрано набір з семи якісних характеристик – аспектів інноваційних проектів: інноваційні ознаки проекту, відповідність проекту національним або регіональним інноваційним програмам, технічний рівень продукції, патентно-правові аспекти проекту, конкурентоспроможність продукції, фінансова ефективність проекту, відповідність цілей і задач проекту запропонованим у ньому технічним та організаційним умовам. Кількісні показники проекту було виділено в окрему групу. Для подальшого аналізу було обрано 21 проект. Значення кожного аспекту і синтетичного показника були задані за допомогою лінгвістичної змінної. В результаті чого було сформульовано 14 розв'язувальних правил, з використанням яких було одержано синтетичні показники.

Після чого було розраховано комплексну оцінку інноваційних проектів і виділено найкращі для інвестора.

ВИСНОВКИ

1. В умовах ринкової трансформації економіки трактування поняття проект зазнає певних змін. Якщо раніше під проектом розумівся документально оформлений план, то тепер проект розглядається як діяльність по досягненню певних цілей, тобто вирішення проблем, які виникають перед підприємством.

2. В даний час конкурентоспроможність підприємств і продукції недостатньо висока. Для її збільшення необхідно швидко реагувати на кон'юнктуру ринку. Оскільки власних засобів підприємств не вистачає, доводиться удаватись до залучення зовнішніх інвесторів. Для цього слід виробити систему оцінки, що базується на вимогах, висунутих інвестором, і враховує достовірність використаної інформації.

3. Найбільших змін зазнають ранні етапи управління проектами. Це пов'язано з тим, що в ринковій економіці їм надається найбільше значення як таким, що визначають ефективність результату вкладення коштів. Тому виникає необхідність в удосконаленні схеми взаємодії підприємства та інвестора на етапі планування інвестиційного проекту.

4. При переході до ринку змінюється підхід до оцінки ефективності інвестиційних рішень. Якщо в умовах державної форми власності переважав єдиний для всіх підприємств і організацій підхід до оцінки, то в ринкових умовах суб'єкти, що господарюють, самі висувають критерії оцінки управлінських рішень. Важливою відмітною рисою цих суб'єктів, які діють у ринковій економічній системі, є розбіжності в мотивах, якими вони керуються у своїй діяльності. Залежно від них змінюються цілі і критерії оцінки інвестиційних проектів, а також використовувані методи оцінки інвестиційних проектів.

5. Рішення про участь у проекті або його підтримці повинно прийматися з урахуванням критеріїв, що у кожному конкретному випадку формуються інвесторами виходячи з цілей, що стоять перед учасниками проекту, умов організації проекту і пов'язаних з цим ризиками, іншими чинниками, що часто можуть не мати кількісного вираження. У зв'язку з цим процедура оцінки й вибору інвестиційних проектів повинна включати як формалізовані методи розрахунку кількісних показників економічної ефективності, так і неформалізовані експертні методи аналізу якісних характеристик проекту.

6. З метою врахування розмаїтості використовуваних показників, їхньої природи й одержання достовірної оцінки у дисертації розроблено процедуру комплексної оцінки інвестиційних проектів підприємств, яка по-перше, дозволяє врахувати весь набір показників інвестиційного проекту, що впливають на ухвалення рішення, а по-друге, трансформує якісні поняття в кількісні.

8. На основі проведених у роботі досліджень автором розроблено методику комплексної оцінки інноваційних проектів підприємств.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ РОБІТ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Юлегина И.В. Формирование механизма координации инвестиционных процессов // Вісник ХДЕУ. – 2000. - №2(12). - С.69-70.

2. Юлегина И. Построение системы оценки инвестиционных проектов предприятий // Бизнес Информ. – 1998. - №23-24. – С.44-46.

3. Юлегина И. Методы принятия инвестиционных решений // Бизнес Информ. – 1998. - №17-18. – С.56-57.

4. Мирошников В., Юлегина И. Оценка инвестиционных проектов предприятий // Бизнес Информ. – 1996. - №4. – С.22-27.

5. Мирошников В.И. Юлегина И.В. Оценка инвестиционных проектов. - Харьков: ХАРПНТЭИ, 1996. – ИЛ № 26-96.

6. Мирошников В.И., Юлегина И.В. Особенности оценки инвестиционных планов предприятий с иностранными инвестициями. ХГУ: Харьков, 1996. – 16с. – Деп. в ДНТБ України, 21.10.96, №1957-Ук 96.

7. Бондаренко Л.Н., Юлегина И.В. Системы поддержки принятия решений в фармацевтической промышленности // Тези доп. науково-практ. конференції «Актуальні проблеми фармацевтичного маркетингу». – Харьков: Основа. – 1999. - С.77-78.

8. Юлегина И. Проблема оценки инвестиционных проектов предприятий // Зб. наук. статей «Економіка». – 1998. – №1(98) – С.51-52.

9. Юлегина И.В. Иностранное инвестирование в условиях трансформации рыночной экономики // Сб. докл. Второй Международной научно-практич. конф. молод. экон. «Современные проблемы развития производства». – Харьков: АО «Бизнес Информ». - 1997. – С.251-252.

10. Мирошников В.И., Юлегина И.В. Инвестиционные проблемы предприятий трансформационного периода / Сборник

научных трудов «Экономика, общество, рынок», Вып. 1. – Харьков: ХИУ, 1997. – С.41-42.

11. Юлегина И.В. Структурный фактор в инвестиционном проектировании // Сб. статей «Эффективный менеджмент». – Харьков: АО «Бизнес Информ». - 1996. – С.190-192.

Юлегина И.В. Управление инвестиционными проектами предприятий в условиях рыночной трансформации экономики. – Рукопись.

Диссертация на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.02 – підприємництво, менеджмент та маркетинг. – Харківський державний економічний університет, Харків, 2000.

Захищаються результати теоретичних досліджень і методичні рекомендації щодо вдосконалення процесу управління інвестиційними проектами підприємств шляхом застосування їх комплексної оцінки. Запропоновано спосіб одержання синтетичного показника інвестиційних проектів за набором його якісних характеристик з використанням неформалізованих методів оцінки. Обґрунтовано схему координації інвестиційного процесу, що дозволяє організувати взаємовигідне узгодження інтересів підприємства та інвестора. Розроблено методичні підходи до адаптації процедури комплексної оцінки для інноваційних проектів підприємств.

Ключові слова: інвестиційний проект, узгодження інтересів, синтетичний показник, неформалізовані методи, комплексна оцінка.

Юлегина И.В. Управление инвестиционными проектами предприятий в условиях рыночной трансформации экономики. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.02 – предпринимательство, менеджмент и маркетинг. – Харьковский государственный экономический университет, Харьков, 2000.

Защищаются результаты теоретических исследований и методические рекомендации по совершенствованию процесса управления инвестиционными проектами предприятий в условиях трансформационной экономики путем создания методики их комплексной оценки. В условиях рыночной трансформации экономики происходит перераспределение функций между инвестором и предприятием, реализующим проект. Поэтому возникает

необходимость в координации инвестиционного процесса, которая невозможна без достоверной оценки инвестиционного проекта. В условиях, когда собственных средств предприятий не хватает для реализации своих проектов, при разработке проектов им необходимо ориентироваться на мотивы инвесторов, то есть учитывать при оценке их предпочтения, которые представляют собой качественную информацию. Сравнительная характеристика количественных методов оценки эффективности инвестиционных проектов показала, что эти методы дают возможность проанализировать проект с отдельных количественных сторон, но не учитывают его качественных характеристик, без которых достоверно оценить проект в условиях неопределенности внешней среды не представляется возможным. Показано, что задача комплексной оценки инвестиционных проектов является многопараметрической и характеризуется необходимостью одновременного учета их качественных характеристик и количественных показателей.

Анализ методических подходов к оценке инвестиций подтвердили необходимость разработки процедуры комплексной оценки инвестиционных проектов предприятий. Предложена процедура комплексной оценки инвестиционных проектов, которая состоит из двух этапов: на первом этапе рассчитывается синтетический показатель, основанный на качественных характеристиках проекта, а на втором – комплексная оценка по набору общепринятых количественных показателей экономической эффективности и синтетическому показателю. Формализация качественных характеристик инвестиционного проекта осуществляется при помощи аппарата теории нечетких множеств, который позволяет представлять их в виде лингвистических переменных, то есть таких переменных, которые выражаются не числом, а словом на профессиональном языке инвестора. Чтобы получить синтетический показатель инвестору нужно сформулировать правила оценки вариантов решений – решающие правила по набору лингвистических значений качественных характеристик проекта и степени его инвестиционной привлекательности. Оценка качественных характеристик проекта производится экспертным путем. Сравнение проектов по системе количественных показателей осуществляется путем обработки результатов попарного сопоставления проектов по каждому из этих показателей при помощи построения множества оптимальных проектов на основе нечеткого отношения предпочтения, которое показывает не только какой из двух

проектов лучше по данному показателю, но и насколько. В результате такого сравнения получается комплексная оценка инвестиционного проекта, учитывающая его качественные и количественные стороны.

Комплексная оценка инвестиционного проекта является необходимым условием принятия обоснованных решений. В условиях рыночной трансформации экономики процесс принятия решений требует согласования интересов предприятия и инвестора. Поэтому в работе предложена схема координации инвестиционного процесса, позволяющая организовать взаимовыгодное согласование интересов предприятия и инвестора. Основопологающим при принятии решения об инвестировании является комплекс мотивов потенциального инвестора, учитываемый при разработке инвестиционного проекта и обусловленный состоянием внешней среды. Поскольку в настоящее время наиболее эффективными для Украины являются инвестиции в новую технику и технологии, то в диссертации разработаны методические подходы к адаптации процедуры комплексной оценки для инновационных проектов предприятий и проведены ее расчеты на примере тридцати инновационных проектов.

Ключевые слова: инвестиционный проект, согласование интересов, синтетический показатель, неформализованные методы, комплексная оценка.

Yulegina I.V. Management of investment projects of enterprises in the conditions of market economy. - Manuscript.

Thesis for a scientific degree – Candidate of Science in Economics in the speciality 08.06.02 – entrepreneurship, management and marketing. – The Kharkiv State University of Economics, Kharkiv 2000.

The results of theoretical research and methodical recommendations for improvement of the process management of investment projects of enterprises in conditions of transformational economy are defended. The way of achievement of synthetic index of investment projects with the complex of its qualitative characteristics and use of nonformalised methods of evaluation has been suggested. The scheme of coordination of investment process that allows to organise mutual profitable cooperation of interests of enterprise and investor has been motivated. Methodic approaches to the adaptation of the process of complex evaluation for the innovational projects of enterprise have been worked out.

Key words: investment project, cooperation of interests, synthetic index, nonformalised methods, complex evaluation.

Юлегіна Ірина Валеріївна

**УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ ПІДПРИЄМСТВ В
УМОВАХ РИНКОВОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.06.02 – підприємництво, менеджмент та маркетинг

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Відповідальний за випуск

Сушко Л.М.

Підписано до друку

Формат 60x90 1/16.

Папір ТАТРА. Друк офсетний. Обсяг 0,9 ум.-друк. арк.

Тираж 100 прим. Зам №

Безкоштовно