

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ  
ХМЕЛЬНИЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**ЛЕЩУК ГАЛИНА ВАСИЛІВНА**

УДК 330.322:338.45.621

**ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ  
МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

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

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

Хмельницький – 2011



Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Прикарпатському національному університеті імені Василя Стефаника Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України.

**Науковий керівник:** доктор економічних наук, професор  
**Благун Іван Семенович,**  
Прикарпатський національний університет  
імені Василя Стефаника Міністерства  
освіти і науки, молоді та спорту України,  
завідувач кафедри економічної кібернетики.

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Бельтюков Євген Афанасійович,**  
Одеський національний політехнічний університет  
Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України,  
завідувач кафедри економіки підприємств;

кандидат економічних наук, доцент  
**Ляхович Лариса Андріївна,**  
Тернопільський національний економічний університет  
Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України,  
доцент кафедри економіки підприємств і корпорацій.

Захист відбудеться 23 червня 2011 р. о 12<sup>00</sup> годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К.70.052.01 Хмельницького національного університету Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України за адресою: 29016, м. Хмельницький, вул. Інститутська, 11, зал засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Хмельницького національного університету Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України за адресою: 29016, м. Хмельницький, вул. Кам'янецька, 110.

Автореферат розісланий “19” травня 2011 року.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

О. І. Гончар



## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** В ринкових умовах господарювання, розвиток промисловості України і насамперед галузі машинобудування потребують значних капіталовкладень у вигляді реалізування конкретних інвестиційних проектів. Це пояснюється тим, що галузь машинобудування є на межі банкрутства, оскільки обсяги вкладення інвестицій стрімко знижуються, програми розвитку й реструктуризації скорочуються, знижуються обсяги власного капіталу та обігових коштів, зменшуються обсяги реалізації продукції тощо. Це все говорить про те, що вітчизняному машинобудуванню в умовах сьогодення не тільки необхідно вижити, але і суттєво змінити модель розвитку. Перспектива такого коригування є вкрай невизначеною, але за самими песимістичними прогнозами необхідно розраховувати на певний час галузевої рецесії, а за деякими напрямками девелопмента – і на значний проміжок часу.

В цих умовах головним стратегічним завданням практично для всіх машинобудівних підприємств є не підвищення дохідності від реалізування проектів, а збереження власних компетенцій для роботи в майбутньому. При цьому масштабне скорочення невиробничих витрат і призупинення інвестиційних проектів є в значній мірі нормою такої стратегії. В іншому випадку виживання є переглядом інвестиційних проектів в межах песимістичних сценаріїв, а також зниження адміністративно-господарських витрат в рамках песимістичних бюджетів.

Безумовно найбільш відчули кризові деформації підприємства, які мають девелопментські проекти. Тобто паралельно із значним інтересом до реструктуризації відбулося значне зниження інвестиційної активності, загострилась проблема залучення коштів, яка вимагає обґрунтування ефективності проектів. З цим пов'язана зростаюча актуальність оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств.

Предметом дослідження можуть слугувати сучасні концепції реалізування та визначення ефективності інвестиційних проектів в умовах реформування й реструктуризації машинобудівних підприємств, побудовані на теоретичному і методологічному рівнях багатьох вітчизняних і зарубіжних вчених, а саме: Г. Бардиш, Є. Бельтюков, Г. Бірман, І. Благун, О. Вовчак, М. Войнарченко, Т. Головач, В. Гриньова, М. Денисенко, Г. Дібніс, А. Дубров, А. Дука, М. Йохна, В. Жуков, Л. Загвойська, Г. Козаченко, В. Коюда, В. Лук'янова, Б. Лагоша, О. Ляшенко, Л. Ляхович, Т. Майорова, І. Мойсеєнко, В. Нижник, О. Орлов, А. Пересада, Ю. Правик, С. Реверчук, Г. Тарасюк, В. Федоренко, Н. Хрущ, А. Череп, В. Шевчук, С. Шмідт та ін.

На жаль в наукових дослідженнях недостатньо уваги приділено дослідженням щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств, не створено дієвої системи державного управління реструктуризаційними процесами даних підприємств. Актуальність зазначених проблем обумовили вибір теми дисертаційної дослідницької роботи, її мету і завдання.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.**

Дисертаційна робота виконана у відповідності з планом науково-дослідних робіт Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника і є частиною комплексної теми «Моделювання соціально-економічного розвитку економіко-виробничих структур в ринкових умовах» (ДР 0102U004510) кафедри економічної кібернетики. Особистий внесок автора полягає в оцінюванні ефективності інвестиційних проектів в реструктуризаційних процесах машинобудівних підприємств та розробленні структурно-логічного підходу проведення такого оцінювання.

**Мета та завдання дослідження.** Метою дисертаційною роботи є розроблення науково-методичних рекомендацій щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств. У відповідності зі сформульованою метою досліджень були поставлені та розв'язані наступні завдання:

- уточнити сутність поняття «інвестиційний проект»;
- проаналізувати сучасні підходи щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів підприємств;
- розробити модель діагностики в системі реалізування інвестиційних проектів;
- розробити методичний підхід щодо розрахунку ставки дисконтування грошових потоків інвестиційного проекту по технологічному переозброєнню підприємств машинобудування;
- розробити структурно-логічний підхід оцінювання ефективності інвестиційних проектів підприємств машинобудування;
- здійснити оцінювання ризиків інвестиційних проектів машинобудівного підприємства.

*Об'єкт дослідження* – соціально-економічні процеси інвестиційного розвитку машинобудівних підприємств.

*Предмет дослідження* – теоретичні засади та методологічні положення з оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств.

*Методи дослідження.* У процесі дослідження використовувались такі методи, методичні прийоми та інструменти:

- абстрактно-логічний метод – для дослідження сутності різноманітних понять і визначень інвестиційного проекту;
- аналізу і синтезу – для дослідження фінансово-господарської діяльності машинобудівних підприємств;
- стратегічного аналізу – для розробки напрямів реструктуризації підприємств;
- ризику – при оцінці реалізації інвестиційних проектів;
- проектного аналізу – при формуванні інвестиційних проектів.

Інформаційною базою слугували: аналітичний огляд та систематизація публікацій вітчизняних і зарубіжних фахівців з досліджуваної проблеми, офіційна, звітна та статистична інформація діяльності машинобудівних підприємств, періодичні видання, матеріали науково-практичних конференцій.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в розробленні науково обґрунтованих теоретичних аспектів та практичних рекомендацій щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств. При цьому отримано наступні результати:

*вперше:*

– на основі концептуальних засад формування інвестиційних програм розроблено структурно-логічний підхід оцінювання ефективності інвестиційних проектів в рамках оптимізаційних моделей, який дає змогу обрати оптимальний проект з множини альтернативних варіантів реструктуризації виробництва згідно із заданими критеріями;

*удосконалено:*

– понятійний апарат інвестиційного проектування, зокрема, економічну сутність поняття «інвестиційний проект», зміст якого уточнений та доповнений з огляду на завдання, які вирішуються в процесі стратегічного планування інвестиційних програм;

*одержали подальший розвиток:*

– методичний підхід щодо діагностики ефективності реалізування інвестиційних проектів, побудований у вигляді багатоетапної задачі, який на відміну від існуючих, дає змогу кількісно та якісно ідентифікувати проект, виявити відхилення (часові, фінансові, комерційні, матеріальні, трудові тощо), мінімізувати негативний вплив зовнішнього та внутрішнього середовищ, а також сформулювати рекомендації для прийняття ефективних управлінських рішень у сфері інвестування;

– методичний підхід щодо розрахунку ставки дисконтування грошових потоків проекту з технологічного переозброєння машинобудівних підприємств, який на відміну від існуючих дозволяє збільшити міру достовірності результатів аналізу майбутніх грошових надходжень і платежів при використанні методу чистої приведеної вартості, а також адекватно враховувати систематичні і несистематичні ризики, властиві конкретному проекту і спрямовані на залучення інвестицій в технологічні сфери промисловості в інтересах підвищення конкурентоспроможності її продукції;

– методичний підхід щодо оцінювання ризиків інвестиційного проекту на основі оцінки впливу найвагоміших чинників, який дає змогу кількісно та якісно ідентифікувати проект й на відміну від існуючих дозволяє вибирати найбільш оптимальні варіанти розвитку підприємства і забезпечити ефективне управління ним, а також встановлено можливий негативний вплив вказаних чинників на результат проекту (NPV).

**Практичне значення одержаних результатів.** Одержані результати та розроблені рекомендації являють собою методологічну базу для формування рішень щодо вибору ефективного інвестиційного проекту реструктуризації підприємств машинобудування.

Методологічні положення та результати дисертаційної роботи частково використовувались в Головному управлінні економіки Івано-Франківської обласної державної адміністрації (довідка №02/12-111 від 16.02.2011 року,

видана Івано-Франківською обласною державною адміністрацією), а також у практичній діяльності ДП ВО «Карпати» (довідка №94 від 11.03.2011 року).

Теоретичні та методичні розробки дисертації використані автором у навчальному процесі при викладанні курсів «Основи економічної теорії», «Фінанси підприємств», «Інвестування» на економічному факультеті Прикарпатського інституту імені М. Грушевського Міжрегіональної Академії управління персоналом (довідка № 05/11-д від 14.02.2011 року).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є самостійно виконаною науковою працею, у якій викладено авторський підхід щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів, що слугує основою для вибору ефективного проекту реструктуризації машинобудівних підприємств. Усі наукові результати, викладені у дисертації, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертаційній роботі використано лише ті ідеї та положення, котрі отримані самим автором.

**Апробація результатів дисертації.** Основні теоретичні положення та практичні результати дисертаційної роботи обговорювалися на засіданнях кафедри економічної кібернетики Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника, були апробовані, доповідалися та обговорювалися на науково-практичних, в тому числі міжнародних, конференціях і семінарах: III Міжнародна науково-практична конференція «Наукове забезпечення процесів реформування соціально-економічних відносин в умовах глобалізації» (Сімферополь, 15 квітня 2009 р.), IV Міжнародна науково-практична конференція «Альянс наук: вчений – вченому» (Дніпропетровськ, 18-20 березня 2009 р.), Науково-практична Інтернет - конференція «Сучасні національні економічні моделі: проблеми та перспективи розвитку» (Сімферополь, 13 березня 2009 р.), Всеукраїнська науково-практична конференція «Національна ідея та національний інтерес України: єднання заради майбутнього» (Сімферополь, 06-08 березня 2009 р.), II Міжнародна науково-практична конференція «Інвестиційні пріоритети епохи глобалізації: вплив на національну економіку і окремих бізнес» (Дніпропетровськ, 05-06 березня 2009 р.), II Міжнародна конференція молодих учених і студентів «Інноваційні процеси економічного і соціально-культурного розвитку: Вітчизняний та зарубіжний досвід» (Тернопіль, 26-27 березня 2009 р.), I Міжнародна науково-практична конференція студентів, аспірантів та молодих вчених «Розвиток банківської системи України як основа реалізації стратегії економічного зростання» (Тернопіль, 31 жовтня 2008 р.), VII Міжнародна науково-практична конференція «Маркетинг та логістика в системі менеджменту» (Львів, 06-08 листопада 2008 р.), II Міжнародна науково-практична конференція «Управління інноваційним процесом в Україні: проблеми, перспективи, ризику» (Львів, 29-31 травня 2008 р.), Всеукраїнська науково-практична конференція «Управління у сфері фінансів, страхування та кредиту» (Львів, 8-11 листопада 2007 р.), III Всеукраїнська науково-практична конференція аспірантів та молодих вчених «Розвиток фінансово-кредитної системи України: здобутки, проблеми, перспективи» (Львів, 25-26 жовтня 2007 р.).



**Публікації.** Основні положення і наукові результати дисертації відображені у 18 наукових працях загальним обсягом 5,87 друкованих аркушів, у тому числі 6 наукових статей у фахових виданнях України обсягом 2,71 друкованих аркушів, із них одноосібно автором опубліковано 3 статті у фахових виданнях обсягом 2,33 друкованих аркушів та 12 тез доповідей на конференціях обсягом 3,16 друкованих аркушів, із них одноосібно автором опубліковано 7 тез доповідей на конференціях обсягом 2,68 друкованих аркушів.

**Обсяг і структура дисертації.** Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Повний обсяг дисертації складає 195 сторінки, в тому числі 167 сторінки основного тексту, а також 30 таблиць на 11 сторінках, 38 рисунки на 13 сторінках, бібліографія 132 найменувань на 11 сторінках, додатки на 4 сторінках.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, визначено мету та основні завдання, предмет та об'єкт, теоретичну та методологічну базу дослідження, відображено наукову новизну та практичне значення одержаних результатів.

У **першому розділі «Теоретичні аспекти реалізування інвестиційних проектів»** на підставі проведеного дослідження сутності теоретичних засад процесу реалізування інвестиційних проектів узагальнено визначення економічної сутності «інвестиційних проектів». Встановлено, що вітчизняними науковцями здійснюється ототожнення категорії «інвестиційні проекти» з поняттями «проект» чи «бізнес-план», проте на підставі проведеного дослідження економічної сутності цих понять, слід визначити, що поняття «інвестиційні проекти» є значно ширшим ніж поняття «проект» чи «бізнес-план». На основі досліджених визначень економічної сутності «інвестиційних проектів» запропоновано узагальнення даного поняття.

Вдосконалено систему класифікацій інвестиційних проектів з врахуванням визначення пріоритетності державного значення та регулювання, об'єктивної необхідності забезпечення бюджетним фінансуванням. Згруповано, відповідно від способів реалізування інвестиційних проектів, джерела їх фінансування. Визначено, що загальним підходом до поділу джерел фінансування інвестиційних проектів є виокремлення внутрішнього та зовнішнього капіталовкладення. Досліджено економічну сутність процесу бюджетування інвестиційної діяльності та критерії оптимізації структури джерел фінансування інвестиційних проектів.

Запропоновано доповнення щодо оптимізації залучення коштів для реалізації інвестиційних проектів в сучасних ринкових умовах наступними концептуальними підходами, а саме: залучення коштів фінансово-промислових груп, залучення коштів акумульованих страховими компаніями, застосування інвестиційного лізингу та селенгу, розширення співпраці із міжнародними фінансово-кредитними організаціями тощо.

Визначено основні методи та критерії оцінки ефективності реалізування інвестиційних проектів й узагальнено їх до трьох базових, а саме: період окупності; індекси дохідності; сума чистого приведенного доходу. Доведено, що оцінювання ефективності реалізації інвестиційних проектів можна здійснювати різними способами і за різними підходами, за допомогою різних методів, за різними критеріями, показниками, принципами та проведенням експертизи чи діагностики. При цьому концептуально важливим моментом при оцінюванні ефективності інвестиційних проектів є оцінка діяльності існуючого бізнесу (підприємства). Досліджено необхідні ключові показники, моделі та особливості проведення оцінювання ефективності інвестиційних проектів у світовій практиці. Встановлено, що наведені методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів мають свої позитивні й негативні сторони, проте не усі методи враховують: вплив фактору часу і зміни вартості показників у часі; вплив інфляції та зміни вартості грошей; дисконтування грошових потоків; вплив факторів ризикованості й непередбачуваності подій; значні зміни на світовому фінансово-валютному ринках тощо.

Встановлено, що суттєвим фактором, що впливає на процес оцінювання ефективності інвестиційних проектів, є фактор ризику, а тому формування та вибір пріоритетних шляхів мінімізування можливих ризиків при реалізуванні інвестиційних проектів зумовлюють наступне: необхідність своєчасної ідентифікації видів ризиків, які характерні конкретному інвестиційному проекту; проведення кількісного та якісного аналізу проектних ризиків; визначення стратегії «взаємодії» з ризиком; надання юридичних гарантій; створення резервних фондів; застави, депозити на спеціальних рахунках; побіжні гарантії тощо.

Запропоновано з метою підвищення ефективності реалізування інвестиційних проектів проводити їх діагностику, тобто дослідження та аналіз планування й реалізування інвестиційних проектів з метою виявлення відхилень (часових, фінансових, комерційних, матеріальних, трудових тощо), мінімізування негативного впливу зовнішнього та внутрішнього середовища, а також формування рекомендацій для прийняття ефективних управлінських рішень у сфері інвестування. Розроблено модель діагностики в системі реалізування інвестиційних проектів, котра дозволить: виокремити й сформулювати основні цілі та завдання діагностики; встановити необхідні види діагностування, а також відповідні показники й критерії оцінювання; здійснити діагностування причини проектних відхилень, тенденцій та можливостей; визначити теперішній стан інвестиційних проектів; сформулювати чіткі етапи проведення діагностики; здійснити аналізування впливу різноманітних ризиків; обрати необхідні й пріоритетні управлінські рішення щодо інвестування.

У другому розділі «**Формування системи оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств**» проведений комплексний аналіз та оцінювання ефективності інвестиційних проектів реструктуризації підприємств дозволили встановити, що необхідною передумовою реалізування інвестиційних проектів реструктуризації

підприємств є проведення їх поетапного аналізу (оцінка існуючого бізнесу; аналіз альтернативних інвестиційних проектів, що відповідають загальній інвестиційній стратегії підприємства; порівняння результатів оцінки існуючого бізнесу і сукупної оцінки зміненого бізнесу та інвестиційних проектів, що реалізуються) за допомогою згрупованих наступних фінансових коефіцієнтів: коефіцієнти фінансової залежності, коефіцієнти ліквідності, коефіцієнти рентабельності, коефіцієнти ринкової активності.

На основі згрупованих фінансових коефіцієнтів проведено фінансовий аналіз досліджуваних машинобудівних підприємств (ТОВ "Мікрол", ВАТ "Індуктор", ВАТ "Калуський завод будівельних машин", ДП ВО "Карпати") та виявлено наступні аспекти:

– ТОВ "Мікрол", ВАТ "Індуктор", ВАТ "Калуський завод будівельних машин" – при нульових показниках фінансової залежності поступово збільшували частки короткострокових зобов'язань в структурі поточних зобов'язань для стимулювання попиту на вироблену продукцію; ДП ВО "Карпати" – при високих показниках фінансової залежності збільшувало частку довгострокового боргу, знижуючи питому вагу короткострокових зобов'язань для підвищення попиту на продукцію. Загалом наведеним підприємствам доцільно вдосконалювати співвідношення «борг – власний капітал» за рахунок збільшення частки власного капіталу;

– аналіз коефіцієнтів ліквідності: ВАТ "Індуктор" – від'ємне значення чистого оборотного капіталу та відсутність потенційного резерву грошових коштів, зниження поточної ліквідності; ТОВ "Мікрол" та ВАТ "Калуський завод будівельних машин" – характеризуються високою ліквідністю активів для покриття короткострокових зобов'язань;

– аналіз коефіцієнтів рентабельності досліджуваних машинобудівних підприємств встановив недосконалість фінансової політики, а у випадку ТОВ "Мікрол" та ВАТ "Індуктор" – її відсутність, оскільки підприємства були збитковими.

Встановлено, що загальне поліпшення кон'юнктури для вітчизняних виробників привело до поліпшення показників рентабельності (окрім 2009 р. для ВАТ "КЗБМ"), але виразилося це, в основному, в зниженні рівня прибутку (збитку) відносно розміру власного капіталу: ДП ВО "Карпати" – при зниженні середньої вартості власного капіталу у 0,69 рази відносний розмір збитку знизився в 268,16 разів; ВАТ "Індуктор" – при зниженні середньої вартості власного капіталу на 58,53% відносний розмір збитку знизився на 60,87%; ВАТ "КЗБМ" – при збільшенні середньої вартості власного капіталу у 2,25 разів відносний розмір прибутку знизився в 5,56 разів.

Досліджено критерії оцінювання ефективності інвестиційних проектів оновлення виробництва та виявлено недоліки при визначенні: окупності проекту (не врахування грошових потоків після закінчення періоду окупності), чистої приведенної вартості (правильність вибору відсотка), внутрішньої норми прибутковості (врахування лише вартості альтернативних витрат). Таким чином, виявлені недоліки, у методиках оцінювання інвестиційних проектів

оновлення виробництва зумовлюють необхідність розроблення інструментарію адаптації даних критеріїв до умов української економіки; визначення порядку розрахунку ставки дисконтування майбутніх грошових надходжень і платежів по інвестиційних проектах; трансформування коефіцієнтів, що характеризують економічний стан реструктуризації підприємства.

Обґрунтовано значний вплив довгострокової, поточної й простроченої заборгованостей на оцінювання діяльності підприємств з реалізації інвестиційних проектів реструктуризації виробництва, а також запропоновано доповнити аналіз фінансових коефіцієнтів: показниками залежності підприємства від простроченої кредиторської заборгованості (вдосконалено формулу розрахунку коефіцієнта боргового навантаження  $K_{БН}$ , формулу розрахунку коефіцієнта «борг – власний капітал  $K_{БК}$ ):

$$K_{БН} = \frac{K_{ПКЗ} + D_{ДБ}}{K_{ПКЗ} + D_{ДБ} + C_{БК}}, \quad (1)$$

де  $K_{ПКЗ}$  – прострочена кредиторська заборгованість,  $D_{ДБ}$  – довгостроковий борг;  $C_{БК}$  – власний капітал (капітал звичайних акціонерів);

$$K_{БК} = \frac{K_{ПКЗ} + D_{ДБ}}{C_{БК}}; \quad (2)$$

вдосконалено розрахунок коефіцієнта оборотності активів  $K_{РОА}$ :

$$K_{РОА} = \frac{N_B}{A_{Сум}^R}, \quad (3)$$

де  $A_{Сум}^R$  – сумарна розрахункова вартість активів;  $N_B$  – чиста виручка від реалізації;

трансформовано формули розрахунку середньої тривалості оплати дебіторської заборгованості  $I_{ДЗ}^Y$  та коефіцієнтів ліквідності:

$$I_{ДЗ}^Y = \frac{D_{ДЗ}^Y \times \frac{N_B}{Dd_{ПДЗ} + N_B}}{N_B^T}, \quad (4)$$

де  $Dd_{ПДЗ}$  – приріст простроченої дебіторської заборгованості – приріст простроченої дебіторської заборгованості,  $D_{ДЗ}^Y$  – середня сума дебіторської заборгованості,  $N_B^T$  – середня виручка від реалізації;

$$K_{ПЛ} = \frac{A_{НОБА}}{Z_{ФКРЗ}}, \quad K_{ТЛ} = \frac{M_{Г} + S_{ЦП} + D_{ПДЗ}^O}{Z_{ФКРЗ}}, \quad (5)$$

де  $K_{ПЛ}$  – коефіцієнт поточної ліквідності,  $K_{ТЛ}$  – коефіцієнт термінової ліквідності,  $A_{НОБА}$  – надійні оборотні активи,  $M_{Г}$  – грошові кошти,  $S_{ЦП}$  – ринкові цінні папери,  $Z_{ФКРЗ}$  – фактичні кредиторські зобов'язання,  $D_{ПДЗ}^O$  – оплачена поточна дебіторська заборгованість.

Рекомендовано при оцінюванні діяльності підприємств з реалізації інвестиційних проектів реструктуризації підприємств здійснювати розрахунок наступних коефіцієнтів: для оцінки поточної діяльності в умовах неплатежів розраховувати коефіцієнт реальної оборотності фактичного чистого оборотного капіталу; для оцінки діяльності підприємства у ймовірних прогнозованих умовах відсутності неплатежів з урахуванням відшкодувальної ліквідації простроченого кредиту розраховувати коефіцієнт повної оборотності чистого оборотного капіталу; для оцінки діяльності підприємства при реалізації короткострокових заходів з ліквідації простроченої заборгованості за умови відсутності приросту простроченої дебіторської заборгованості після реалізації інвестиційного проекту, розраховувати коефіцієнт повної оборотності фактичного чистого оборотного капіталу.

У третьому розділі «Імплементация методичного забезпечення інвестиційних проектів машинобудівних підприємств» встановлено недосконалість застосування розрахунку ставки дисконтування грошових потоків на основі методики оцінки капітальних активів, що зумовлено високим ступенем ризику українських державних боргових інструментів, не чітким регламентуванням та функціонуванням вітчизняного ринку корпоративних цінних паперів. Виявлені обставини зумовлюють необхідність розрахунку безризикової ставки, середньої прибутковості по ринку і чутливості окремого проекту за складнішою методикою, тобто вдосконалено: формулу розрахунку ставки дисконтування з використанням методу приростів, методику врахування ризику на капітал в Україні; сукупну надбавку за ризик вітчизняного підприємства; рентабельність основних засобів. Зокрема, формула розрахунку ставки дисконтування  $R_i$  має вигляд:

$$R_i = R_{USbond} + R_{USC} \times (\beta_j - 1) + R_{iCapitalization} + R_{дф} * \frac{\sigma_{УЦП}}{\sigma_{UAbond}} \times [(1 + \frac{1}{K_{ППЗ}}) * K_{НПБ} + 1] \quad , \quad (6)$$

де  $R_{USbond}$  – безризикова ставка – прибутковість казначейських облігацій Уряду США,  $R_{USC}$  – ризик на капітал в США,  $R_{iCapitalization}$  – надбавка за ризик менший капіталізації розглядуваних підприємств,  $\beta_j$  – середній бета-коефіцієнт для компаній  $j$ -ої галузі в США,  $K_{ППЗ}$  – покриття простроченої кредиторської заборгованості ліквідними активами з урахуванням розрахункового значення простроченої кредиторської заборгованості і її ринкової ціни,  $R_{дф}$  – ризик дефолту зовнішнього боргу України,  $K_{НПБ}$  – коефіцієнт навантаження простроченого боргу з урахуванням розрахункового значення простроченої кредиторської заборгованості,  $\sigma_{UAbond}$  – тижневі коливання українських євробондів з дати їх емісії,  $\sigma_{УЦП}$  – тижневі коливання середньорічної прибутковості корпоративних цінних паперів в Україні за період обороту українських євробондів.

Запропонована оптимізаційна модель задачі технологічного переозброєння машинобудівного підприємства, реалізування якої дозволяє серед множини альтернативних варіантів проекту вибрати оптимальний згідно з заданим критерієм - NPV.

Модель задачі має вигляд:

$$Z = \sum_{j=1}^{t_3} \left( \sum_{i=1}^n [F_{ij}^{peal} x_{ij} + (F^H_{ij} - R^H_{ij}) \cdot \sum_{k=1}^j x_{ik} + (F^C_{ij} - R^C_{ij}) \cdot (N_i - \sum_{k=1}^j x_{ik})] - I_j - b_j \right) \cdot (1+r)^{-j} \rightarrow \max \quad (7)$$

$$\sum_{i=1}^n S_{ij} \cdot x_{ij} \leq I_j + a_j (j = \overline{1, t_3}), \quad \sum_{j=1}^{t_3} I_j \leq I, \quad (8)$$

$$\sum_{j=1}^{t_3} b_j (1+p_j)^{t_3-j} = \sum_{j=1}^{t_3} a_j (1+p_j)^{t_3-j}, \quad (9)$$

$$\sum_{j=1}^{t_3} x_{ij} = N_i (i = \overline{1, n}), \quad \sum_{i=1}^n x_{ij} \leq \bar{N}_j (j = \overline{1, t_3}), \quad (10)$$

$$x_{ij} \in Z (i = \overline{1, n}, j = \overline{1, t_3}), \quad x_{ij} \geq 0 (i = \overline{1, n}, j = \overline{1, t_3}), \quad (11)$$

$$\sum_{i=1}^n N_i \leq \sum_{j=1}^{t_3} \bar{N}_j, \quad (12)$$

де  $x_{ij}$  - кількість одиниць обладнання  $i$ -го типу, що підлягають заміні в  $j$ -му році  $i = \overline{1, n}; j = \overline{1, t_3}$ ;

$t_3$  - період заміни обладнання;

$S_{ij}$  - вартість одиниці обладнання  $i$ -го типу в  $j$ -му році;

$F^H_{ij}$  - прогнозований дохід підприємства від експлуатації одиниці обладнання  $i$ -го типу в  $j$ -му році;

$R^H_{ij}$  - прогнозовані витрати підприємства, пов'язані з експлуатацією одиниці обладнання  $i$ -го типу в  $j$ -му році;

$F^C_{ij}$  - прогнозований дохід підприємства від експлуатації замінюваної одиниці обладнання  $i$ -го типу в  $j$ -му році;

$R^C_{ij}$  - прогнозовані витрати підприємства, пов'язані з експлуатацією замінюваної одиниці обладнання  $i$ -го типу в  $j$ -му році;

$F^{peal}_{ij}$  - прогнозований прибуток від реалізації одиниці обладнання  $i$ -го типу в  $j$ -му році;

$p_j$  - відсоткова ставка банківського кредиту в  $j$ -му році;

$r$  - прийнята ставка дисконтування;

$I$  - власні засоби на інвестування;

$a_j$  - отримання кредиту в  $j$ -му році;

$b_j$  - повернення кредиту в  $j$ -му році;

$N_i$  - кількість одиниць обладнання  $i$ -го типу, що підлягають заміні;

$\bar{N}_j$  - гранична допустима кількість замінюваного обладнання в  $j$ -му році.

Після вибору оптимального варіанту проекту проводиться його всебічна оцінка, оскільки для особи, що ухвалює рішення за проектом, важливими економічними показниками можуть бути, наприклад, внутрішня норма рентабельності (IRR), термін окупності тощо. Розрахунок економічних показників є останнім етапом в процесі моделювання ухвалення рішень за проектом, що дозволить ще раз підтвердити доцільність проекту, або покаже необхідність корекції деяких характеристик проекту.

Практична реалізація розробленої моделі виконана на статистичних даних роботи ВАТ «Індуктор» показала доцільність оновлення обладнання на першому році проекту, а після виплат по кредиту на третьому році придбати ще додаткового обладнання за наступної умови фінансування: термін кредиту - 2 роки, ставка - 13% річних. В рамках практичної реалізації моделі розглянуто інвестиційний проект оновлення (заміни) застарілого обладнання (табл. 1).

В даному випадку внутрішня норма рентабельності складає приблизно 24,4%. Середньорічний ефект (розраховуємо за два роки) експлуатації обладнання складає:

$$\bar{E} = \frac{9605,9 + 10056}{2} = 9830,9 \text{ тис. грн.}$$

Таблиця 1

### Економічна характеристика проекту

Рік проекту	Прибуток від експлуатації замінюваного обладнання, тис.грн.	Величина погашення кредиту, тис. грн.	% за користування кредитом, тис. грн.	Всього: витрати по кредиту, тис. грн.	Дисконтований прибуток, тис. грн.	Дисконтовані витрати по кредиту, тис. грн.	Потік грошових засобів, тис. грн.
1	9605,9	15000	3900	18900	8500,8	16725,7	-8224,9
2	10056,0	15000	1950	16950	7875,3	13274,3	-5399,0
3	10517,5				7289,1		7289,1
4	11426,7				7008,2		7008,2
5	12591,2				6834,0		6834,0
<b>Всього</b>							7507,4

Таким чином, термін окупності -  $t_{ок} = \frac{9830,9}{35850} = 3,65$  роки.

Встановлено, що після розрахунку економічних показників проекту реструктуризації підприємства, слід провести всебічний аналіз ризиків проекту (рис. 1). Як метод оцінювання ризиків запропоновано використати поєднання двох методів – поетапної оцінки ризиків і аналізу чутливості, що дозволяє в цілому дати адекватну оцінку проекту реструктуризації і, як наслідок, сформулювати відповідні ефективні управлінські рішення.

Визначено найбільш значущі ризики розглядуваного інвестиційного проекту, зокрема: непередбачені витрати - 0,0583; нестача оборотних засобів - 0,0333; неплатоспроможність споживачів - 0,0333; валютний ризик - 0,0250.

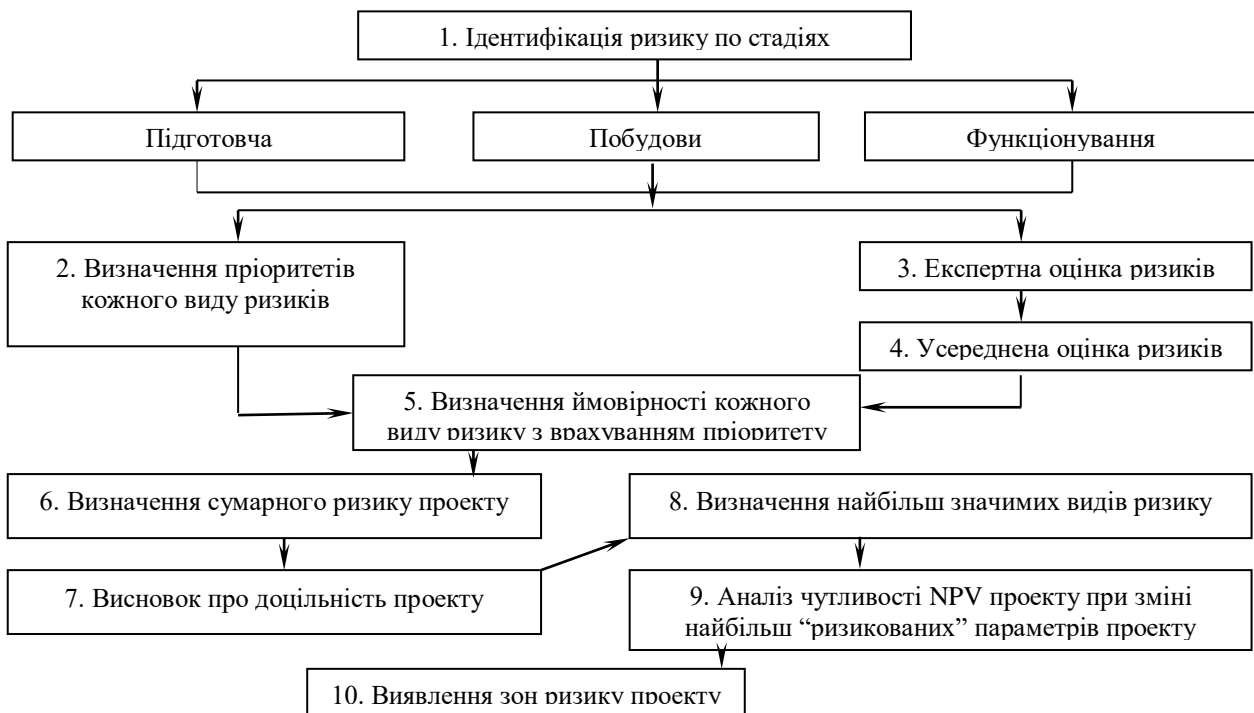


Рис. 1. Алгоритм оцінки ризику проекту

Проведений аналіз чутливості проекту технологічного переозброєння при відхиленні основних його економічних характеристик (в даному випадку - експлуатаційних доходів і витрат) дозволив виявити ті критичні значення параметрів проекту, при яких проект перестає бути прибутковим. Таким чином, встановлено, що при зменшенні доходів від експлуатації більш ніж на 23% проект стає збитковим. Саме тому, задачею моніторингу в процесі здійснення проекту повинне бути стеження за тим, щоб експлуатаційні доходи не відхилилися від базових більш ніж на 23%. Виявлені критичні значення параметрів проекту повинні бути індикаторами в моніторингу проекту, який дозволить саме визначити той момент часу, коли потрібні превентивні заходи.



## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і запропоновано вирішення науково-практичної проблеми щодо розробки науково-методичного інструментарію для удосконалення аналізу та оцінювання ефективності інвестиційних проектів реструктуризації вітчизняних підприємств. Загальні висновки, сформовані за результатами дослідження, наступні:

1. Провівши наукове узагальнення категорії визначення економічної сутності поняття «інвестиційні проекти» доцільно стверджувати, що інвестиційні проекти – це концептуальна модель реалізації майбутнього задуму з метою отримання певних економічних вигод, що зумовлює необхідність визначення виду, цілей, способу реалізації, етапів, джерел фінансування, методів та критеріїв оцінювання ефективності майбутнього проекту. Дане визначення економічної сутності поняття «інвестиційні проекти», у порівнянні з тим, що представлено у вітчизняному законодавстві та науковій літературі, більш повніше визначає мету інвестування.

2. Досліджено та узагальнено систему класифікацій інвестиційних проектів, способи їх реалізування та джерел фінансування. Наведено обґрунтування виокремлення у системі класифікації інвестиційних проектів пріоритетності загальнодержавного та місцевого значень проектів, їх рівня регулювання на загальнодержавному та місцевому масштабах, важливості фінансування із державного бюджету України та місцевих бюджетів. В умовах обмеження фінансування інвестиційних проектів рекомендовано напрями оптимізації залучення коштів за допомогою фінансово-промислових груп, страхових компаній та міжнародних фінансово-кредитних організацій.

3. При реалізуванні та проектному фінансуванні інвестиційних проектів надзвичайно важливим аспектом є врахування впливу факторів ризику, саме тому розроблено пріоритетні шляхи їх мінімізування. З метою підвищення ефективності реалізування інвестиційних проектів та мінімізування впливу на них ймовірних ризиків розроблено модель діагностики, котра сприятиме формуванню оптимальних управлінських рішень щодо інвестування.

4. Доведено, що аналіз передумов реалізації інвестиційних проектів реструктуризації підприємств потребує поетапного їх дослідження із застосуванням ряду фінансових коефіцієнтів (фінансової залежності, ліквідності, рентабельності, ринкової активності). Проте, використання даних фінансових коефіцієнтів у світовій практиці не зовсім адекватно відповідає особливостям функціонування вітчизняних підприємств, саме тому розроблено вдосконалення даного аналізу.

5. При порівняльному аналізі досліджуваних машинобудівних підприємств (ТОВ "Мікрол", ВАТ "Індуктор", ВАТ "Калуський завод будівельних машин", ДП ВО "Карпати") та за допомогою згрупованих фінансових коефіцієнтів виявлено проблематику у недосконалій фінансовій політиці даних об'єктів, що відповідним чином відзначено на рівні фінансової залежності, ліквідності, рентабельності, короткострокових та довгострокових зобов'язаннях, обсягах збуту продукції.

6. При оцінюванні ефективності реалізації інвестиційних проектів реструктуризації підприємств та оптимізації джерел фінансування надзвичайно важливим моментом є аналіз залучених коштів, і зокрема, довгострокової, поточної й простроченої заборгованостей. Саме тому рекомендовано доповнити даний аналіз певними фінансовими коефіцієнтами, що відповідно дозволило вдосконалити наступні формули: розрахунку коефіцієнта боргового навантаження, розрахунку коефіцієнта «борг – власний капітал, розрахунку коефіцієнта оборотності активів, розрахунку середньої тривалості оплати дебіторської заборгованості та коефіцієнтів ліквідності, окрім цього для оцінки поточної діяльності в умовах неплатежів запропоновано розраховувати коефіцієнт реальної оборотності фактичного чистого оборотного капіталу; для оцінки діяльності підприємства у ймовірних прогнозованих умовах відсутності неплатежів з урахуванням відшкодувальної ліквідації простроченого кредиту розраховувати коефіцієнт повної оборотності чистого оборотного капіталу; для оцінки діяльності підприємства при реалізації короткострокових заходів з ліквідації простроченої заборгованості за умови відсутності приросту простроченої дебіторської заборгованості після реалізації інвестиційного проекту, розраховувати коефіцієнт повної оборотності фактичного чистого оборотного капіталу, а також вдосконалено: формулу розрахунку ставки дисконтування з використанням методу приростів; методу врахування ризику на капітал в Україні; сукупну надбавку за ризик вітчизняного підприємства; рентабельність основних засобів.

7. Рекомендовано при аналізі та оцінці інвестиційних проектів реструктуризації підприємств розробляти відповідні інвестиційні програми із застосуванням відповідних математичних моделей, що дозволить забезпечити прийнятні значення основних інвестиційних показників, прогнозувати інвестиційну привабливість програм на необхідний часовий інтервал в умовах нестаціонарної зміни різних чинників, розробляти практичні рекомендації з інвестування. Розроблено відповідні оптимальні інвестиційні програми реструктуризації підприємств за допомогою економіко-математичного моделювання, а також охарактеризовано вплив факторів при формуванні даних програм із виокремленням можливих варіантів оптимізації управлінських рішень в межах запропонованих моделей.

8. Практичне реалізування розроблених моделей в цілому дозволить підвищити ефективність фінансового управління розвитком машинобудівного підприємства шляхом оптимізації бюджетного фінансування, використання позикового капіталу, а також термінів і обсягів залучення засобів, необхідних для реалізації інвестиційних програм.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### *У наукових фахових виданнях:*

1. Лещук Г. В. Оцінювання ризику проекту реструктуризації підприємств / Г. В. Лещук // Бізнес Інформ. Збірник наукових праць. – Харків : ХНЕУ, 2011. - № 1. – С. 114 - 117. (0,3 друк. арк.).
2. Лещук Г. В. Формування оптимальної інвестиційної програми реструктуризації підприємств / Г.В. Лещук // Моделювання регіональної економіки. Збірник наукових праць. – Івано-Франківськ : Плай, 2010. - № 2 (16). – С. 365 - 372. (0,46 друк. арк.).
3. Лещук Г. В. Діагностика в системі реалізації інвестиційних проектів / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Науковий журнал «Вісник Хмельницького національного університету». – № 4, Т.3. – Хмельницький, 2009. - С. 133-139. (0,61 друк. арк.). (Особистий внесок – розробка моделі діагностики в системі реалізації інвестиційних проектів) (0,4 друк. арк.).
4. Лещук Г. В. Методики оцінювання ефективності інвестиційних проектів / Г. В. Лещук // Економічний простір: Збірник наукових праць. – № 23/2. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2009.- С. 26 - 34. (0,58 друк. арк.).
5. Лещук Г. В. Вплив ризиків в системі реалізування інвестиційних проектів / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Науковий вісник Національного Лісотехнічного університету України: збірник науково-технічних праць. – Львів : НЛТУ України. - 2009. – Вип. 19.2. – С. 172 – 182. (0,3 друк. арк.). (Особистий внесок – розробка напрямів мінімізації ризиків інвестиційних проектів) (0,24 друк. арк.).
6. Лещук Г. В. Фінансове забезпечення інноваційно-інвестиційних проектів / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – Хмельницький: ХНУ. – 2008. - № 6, Том 2. – С. 135 – 144. (0,46 друк. арк.). (Особистий внесок – розробка оцінки визначення пріоритетних напрямів фінансового забезпечення інвестиційних проектів) (0,35 друк. арк.).

### *В інших виданнях:*

7. Лещук Г. В. Роль моніторингу як напрям підвищення ефективності реалізування інвестиційних проектів / Г. В. Лещук // Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції «Наукове забезпечення процесів реформування соціально-економічних відносин в умовах глобалізації». – Сімферополь : ЦРОНІ, 2009. – С. 68 – 70. (0,16 друк. арк.).
8. Лещук Г. В. Інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств в умовах фінансово-економічної кризи / Г.В. Лещук // Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції «Альянс наук : вчений – вченому» : Збірник наукових праць. – Том 2. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2009. – С. 51 – 55. (0,43 друк. арк.).
9. Лещук Г. В. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток інвестиційного ринку України / Г. В. Лещук // Матеріали науково-практичної

Інтернет - конференції «Сучасні національні економічні моделі: проблеми та перспективи розвитку». – Сімферополь : ЦРОНІ, 2009. – С. 54 – 56. (0,1 друк. арк.).

10. Лещук Г. В. Вплив монетарної політики НБУ на процес реалізування інвестиційних проектів / Г. В. Лещук // Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Національна ідея та національний інтерес України: єднання заради майбутнього». – Сімферополь : Центр розвитку освіти, науки та інновацій, 2009. – С. 68 – 70. (0,1 друк. арк.).

11. Лещук Г. В. Концептуальні підходи у фінансуванні інвестиційних проектів / Г. В. Лещук // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції «Інвестиційні пріоритети епохи глобалізації: вплив на національну економіку і окремий бізнес» : Збірник наукових праць. В 3т. – Том 3. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2009. – С. 15 – 18. (0,37 друк. арк.).

12. Лещук Г. В. Напрями державного стимулювання при реалізуванні інвестиційних проектів / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Матеріали II Міжнародної конференції молодих учених і студентів «Інноваційні процеси економічного і соціально-культурного розвитку : Вітчизняний та зарубіжний досвід». – Тернопіль : ТНЕУ, 2009. – С. 73 – 75. (0,11 друк. арк.) (Особистий внесок – визначення напрямів державного стимулювання при реалізуванні інвестиційних проектів) (0,07 друк. арк.).

13. Лещук Г. В. Деякі аспекти визначення та управління ризиками інвестиційних проектів банківськими установами / Г. В. Лещук // Матеріали I Міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Розвиток банківської системи України як основа реалізації стратегії економічного зростання». – Тернопіль, 2008. – С. 192 – 195. (0,19 друк. арк.).

14. Лещук Г. В. Особливості реалізування маркетингових інноваційних інвестицій / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції „Маркетинг та логістика в системі менеджменту". – Львів : Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2008. – С. 121 – 122. (0,23 друк. арк.) (Особистий внесок – дослідження особливостей реалізування маркетингових інноваційних інвестицій) (0,15 друк. арк.).

15. Лещук Г.В. Особливості реалізування інвестиційних проектів на автобудівних підприємствах / Г. В. Лещук, Р. З. Дарміць, І. Кельман // *Zarządzanie I marketing w motoryzacji. – politechnika Rzeszowska im. Ignacego Lukaszewicza. – Rzeszow. – 2008. – С. 261 – 271. (0,67 друк. арк.). (Особистий внесок – розробка оцінки ефективності реалізування інвестиційних проектів на автобудівних підприємствах) (0,45 друк. арк.).*

16. Лещук Г. В. Особливості державного регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності / Г. В. Лещук // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції «Управління інноваційним процесом в Україні: проблеми, перспективи, ризики». – Львів. – Львів : Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2008. – С. 196 – 198. (0,23 друк. арк.).

17. Лещук Г. В. Проблеми планування і реалізування інвестиційних проектів в умовах трансформаційних перетворень національної економіки / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції “Управління у сфері фінансів, страхування та кредиту”. – Львів. - Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2007. – С. 67 – 69. (0,23 друк. арк.) (Особистий внесок – аналіз проблем реалізування інвестиційних проектів в сучасних умовах господарювання) (0,18 друк. арк.).

18. Лещук Г. В. Проблеми реалізування інвестиційних проектів банківськими установами / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Матеріали III Всеукраїнської науково-практичної конференції аспірантів та молодих вчених “Розвиток фінансово-кредитної системи України : здобутки, проблеми, перспективи”. – Львів : ЛІБС УБС НБУ, 2007. – С. 131 - 134. (0,34 друк. арк.) (Особистий внесок – дослідження умов реалізування інвестиційних проектів банківськими установами) (0,25 друк. арк.).

### Анотація

**Лещук Г. В. Оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Хмельницький національний університет. – Хмельницький, 2011.

У дисертації наведено теоретичне узагальнення та нове вирішення наукового завдання – розроблення теоретичних положень та прикладних рекомендацій щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівними підприємствами. Викладені у дисертаційній роботі теоретичні та прикладні результати сприятимуть активізуванню інвестиційної діяльності та підвищенню ефективності реалізування інвестиційних проектів машинобудівних підприємств, оновленню використовуваних технологій тощо. Проведене дослідження спрямоване на розроблення теоретичних положень і методико-прикладних рекомендацій щодо удосконалення оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств. Наукова новизна одержаних результатів полягає у розробленні науково обґрунтованих теоретичних аспектів та практичних рекомендацій щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів машинобудівних підприємств.

В дисертаційній роботі уточнено сутність поняття «інвестиційний проект»; проаналізовано сучасні підходи щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів підприємств; розроблено модель діагностики в системі реалізування інвестиційних проектів; запропоновано методичний підхід щодо розрахунку ставки дисконтування грошових потоків інвестиційного проекту по технологічному переозброєнню підприємств машинобудування; розроблено структурно-логічний підхід оцінювання ефективності інвестиційних проектів

підприємств машинобудування; проведено оцінювання ризиків інвестиційних проектів машинобудівного підприємства.

**Ключові слова:** інвестиційні проекти, ефективність інвестиційних проектів, проекти реструктуризації машинобудівних підприємств, дисконтування грошових потоків інвестиційного проекту, оцінювання ризиків інвестиційних проектів машинобудівних підприємств.

### **Аннотация**

**Лещук Г.В. Оценка эффективности инвестиционных проектов машиностроительных предприятий. – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04– Экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Хмельницкий национальный университет. – Хмельницкий, 2011.

В диссертации представлено теоретическое обобщение и новое решение научного задания – разработки теоретических положений и рекомендаций прикладного характера по оценке эффективности инвестиционных проектов для машиностроительных предприятий. Полученные в диссертационной работе теоретические и прикладные результаты призваны способствовать активизации инвестиционной деятельности и повышению эффективности реализации инвестиционных проектов для машиностроительных предприятий, а также обновлению используемых технологий. Проведенное исследование направлено на разработку теоретических положений и прикладных рекомендаций методического характера, которые призваны усовершенствовать оценку эффективности инвестиционных проектов для машиностроительных предприятий. Научная новизна полученных результатов состоит в разработке научно обоснованных теоретических аспектов и практических рекомендаций при оценке эффективности инвестиционных проектов для машиностроительных предприятий.

В диссертационной работе уточнена суть понятия «инвестиционный проект»; проанализованы современные подходы при оценке эффективности инвестиционных проектов для предприятий.

Предложено с целью повышения эффективности реализации инвестиционных проектов проводить их диагностику, то есть исследовать и анализировать планирование и реализацию инвестиционных проектов с целью диагностики отклонений, а также сформировать рекомендации для принятия эффективных управленческих решений в сфере инвестиций. Разработана модель диагностики в системе реализации инвестиционных проектов.

Рекомендовано при оценке деятельности предприятий относительно реализации инвестиционных проектов по реструктуризации предприятий проводить расчет следующих коэффициентов: для оценки текущей деятельности в условиях неплатежей рассчитывать коэффициент реальной

оборотности фактического чистого оборотного капитала; для оценки деятельности предприятия по реализации кратковременных мероприятий для ликвидации просроченной задолженности при отсутствии прироста просроченной дебиторской задолженности после реализации инвестиционного проекта, рассчитывать коэффициент полной оборотности фактического чистого оборотного капитала.

Предложен методический подход для расчета дисконтной ставки денежных потоков проекта по технологичному переоснащению машиностроительных предприятий, который, в отличие от существующих, разрешает повысить меру достоверности результатов анализа будущих денежных поступлений и платежей при использовании метода чистой приведенной стоимости, а также адекватно учитывать систематические и несистематические риски, характерные для конкретного проекта, и направленные на привлечение инвестиций в технологические сферы промышленности.

Рекомендован методический подход для оценки рисков инвестиционного проекта на основе влияния наиболее значимых факторов, который дает возможность количественно и качественно идентифицировать проект, и, в отличие от существующих подходов, разрешает выбирать наиболее оптимальные варианты развития предприятия и обеспечивать для него эффективное управление, а также установлена возможность негативного влияния указанных факторов на результат проекта (NPV).

На основе концептуальных принципов формирования инвестиционных программ разработан структурно-логичный подход для оценки эффективности инвестиционных проектов в рамках оптимизационных моделей, который дает возможность выбрать оптимальный проект из множества альтернативных вариантов для реструктуризации производства в соответствии с заданными критериями.

**Ключевые слова:** инвестиционные проекты, эффективность инвестиционных проектов, дисконтирование денежных потоков, оценка рисков инвестиционных проектов.

### **Annotation**

Leshchuk H.V. The evaluation of investment projects of machine - building enterprises. - It is manuscript.

A dissertation for the scientific degree of candidate of economic sciences on specialty 08.00.04 – economy and management of enterprises (according to the types of economic activities). Khmelnytsky national university, Khmelnytsky, 2011 year.

The thesis presents the theoretical generalization and a new scientific problem solving - the development of the theoretical principles and the applied guidelines for investment projects the efficiency evaluation of machine-building enterprises. Conducted research was aimed at developing theoretical principles methodical and applied recommendations for improving investment projects the efficiency evaluation

of machine-building enterprises. Scientific novelty of the results which were received consists in the development of scientifically based on theoretical aspects and practical guidelines for the efficiency evaluation of machine-building enterprises.

In the thesis the essence of the concept of "investment project" was defined; current approaches to the investment projects the efficiency evaluation of enterprises were analyzed; a diagnostics model in the realization system of investment projects was developed; a methodical approach to the calculation of the technological upgrading of mechanical engineering was proposed; a structural and logical approach of evaluating the efficiency of investment projects of mechanical engineering was made; risks of investment projects of machine-building enterprises were assessed.

Keywords: investment projects, efficiency of investment projects, cash flow discount risks of investment projects.