

УКРАЇНСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ

Попкова Ксенія Олексіївна

УДК 330.131.7:656.07

**УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ
НА ПІДПРИЄМСТВАХ АВТОМОБІЛЬНОГО ТРАНСПОРТУ**

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

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Харків – 2008

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківському національному автомобільно-дорожньому університеті Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Гриньов Андрій Валентинович,
Харківський національний автомобільно-
дорожній університет,
завідувач кафедри міжнародної економіки.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Ястремська Олена Миколаївна,
Харківський національний економічний
університет, завідувач кафедри економіки,
організації та планування діяльності підприємства;

кандидат економічних наук, доцент
Шем'якіна Наталя Володимирівна,
Інститут економіки промисловості Національної
академії наук України, старший науковий
співробітник відділу фінансово-економічних
проблем використання виробничого потенціалу.

Захист відбудеться «___» _____ 2008р. о _____ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 64.820.05 в Українській державній академії залізничного транспорту за адресою: 61050, м. Харків, майдан Фейєрбаха, 7, ауд. 3.501.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Української державної академії залізничного транспорту за адресою: 61050, м. Харків, майдан Фейєрбаха, 7, ауд. 2.209.

Автореферат розісланий «___» _____ 2008р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

І.В. Чорнобровка

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. З посиленням тенденцій до глобалізації та інтернаціоналізації Україна прагне подолати економічне відставання для подальшої інтеграції у світове співтовариство. У цих умовах особливого значення набуває підвищення ефективності функціонування автотранспортних підприємств (АТП). Автомобільний транспорт України наразі не може витримати навантажень глобальної конкуренції з її високими критеріями ефективності. Щоб подолати інерційний, застарілий індустріальний етап розвитку і вийти на світові ринки необхідні значні капітальні вкладення. Ситуація ускладнюється тим, що проблема інвестування вирішується в умовах економічної кризи, коли попит на інвестиції значно перевищує їх пропозицію. Тому при практично повній відсутності власних засобів велике значення мають іноземні інвестиції в підприємства автомобільного транспорту України.

Вкладення капіталу вітчизняних і іноземних інвесторів в Україну пов'язано з численними ризиками (нестабільний розвиток економіки країни, недосконалість законодавчої бази, політична напруга, високий рівень корумпованості тощо), які можуть значною мірою спотворити прогнозу ефективність діяльності автотранспортних підприємств, що зумовлює необхідність застосування ефективних інструментів ризик-менеджменту при прийнятті рішень щодо інвестування.

Дослідження зарубіжних і вітчизняних науковців показують, що в сучасних умовах важливого значення при управлінні ризиками набувають питання їх завчасного виявлення й удосконалення методів їх оцінки. Окремі теоретичні й методичні напрямки цієї проблеми висвітлюються в працях відомих дослідників: В. Беренса, Г. Бірмана, І.О. Бланка, Л.Дж. Гітмана, Д.О. Горелова, А.В. Гриньова, В.М. Гриньової, Б.В. Губського, А. Дамодарана, А.І. Дєєвої, К.В. Захарова, О.П. Іванова, В.А. Москвіна, П.П. Недова, Т. Райса, К. Редхеда, М.О. Рогової, Г.Ф. Смалюк, Н.В. Хохлова, О.С. Шапкіна, У. Шарпа, Н.В. Шем'якіної, О.М. Ястремської та ін., огляд яких дозволив виявити певні переваги та недоліки існуючих методів оцінки ризиків інвестиційної діяльності.

Разом з тим аналіз наукових публікацій довів, що деякі суттєві завдання процесу управління ризиками діяльності автотранспортних підприємств дотепер залишаються невирішеними. У першу чергу це стосується обґрунтування вибору пріоритетного методу оцінки ризиків АТП на підставі аналізу особливостей застосування кожного з них. Недостатньо розкритим залишається також питання виявлення потенційних інвесторів. Потребує додаткового дослідження і процес вибору методу зменшення ризиків інвестиційної діяльності.

Існування цих проблем зумовило необхідність цього дослідження та вибір теми дисертаційної роботи.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано згідно із напрямками науково-дослідних робіт кафедри міжнародної економіки Харківського національного автомобільно-дорожнього університету за темою «Визначення резервів підвищення ефективності використання економічного потенціалу підприємства» (ДР № 0107U006061).

Мета і завдання дослідження. Метою дисертації є розробка теоретико-методичних положень і практичних рекомендацій щодо управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах автомобільного транспорту в умовах несприятливого інвестиційного клімату України. Досягнення мети здійснюється за рахунок вирішення таких завдань:

- аналіз сучасного стану та визначення проблем інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств в умовах ризику;
- систематизація існуючих підходів до класифікації ризиків інвестиційної діяльності АТП;
- виявлення недоліків і переваг існуючих методів зменшення ризиків і побудова механізму їх мінімізації;
- обґрунтування і розробка теоретико-методичного підходу до вибору пріоритетних методів оцінки ризиків інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств;
- розробка методичного підходу до оцінки корисності прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику;
- узагальнення та розвиток теоретичних засад з питань управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах автомобільного транспорту.

Об'єктом дослідження є інвестиційні процеси на підприємствах автомобільного транспорту в умовах ризику.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні засади управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту.

Методи дослідження. Теоретичною та методичною основою проведених у дисертації досліджень стали наукові концепції та теоретико-методичні розробки провідних вітчизняних і зарубіжних вчених у галузі управління ризиками інвестиційної діяльності, законодавчі та нормативні акти України.

Для досягнення поставленої мети в роботі використовувалися: праксиметричний (для дослідження наукової проблематики у вітчизняній і зарубіжній економічній літературі) і абстрактно-логічний (для теоретичного узагальнення і формулювання висновків) методи; експертні оцінки (для

визначення вагомості показників, що характеризують інвестиційний клімат України); системний аналіз економічних явищ; синтез результатів (для дослідження особливостей застосування методів оцінки ризиків і обґрунтування вибору методу мінімізації витрат за настання ризикової події); інтегральне обчислення (для розрахунку корисності прийняття рішень); математичне моделювання (для побудови експоненціальної функції); графічний метод (для визначення потенційного інвестора).

Наукова новизна отриманих результатів полягає в удосконаленні існуючих і розробці нових теоретичних, методичних і практичних положень з управління ризиками інвестиційної діяльності АТП і визначається таким:

вперше:

- запропоновано методичний підхід до оцінки корисності прийняття інвестиційних рішень з урахуванням схильності інвесторів до ризику й динаміки показників, що характеризують інвестиційний клімат України;

удосконалено:

- теоретико-методичний підхід до обґрунтування і вибору пріоритетних методів оцінки ризиків інвестиційної діяльності для підприємств автомобільного транспорту, який ґрунтується на аналізі можливостей застосування окремих методів для кожної групи ризиків;

- теоретичні засади ризик-менеджменту, що за рахунок формування ефективного механізму управління ризиками інвестиційної діяльності АТП, який, в свою чергу, уможливує виявлення, оцінку та мінімізацію ризиків і сприяє обґрунтованому вибору інвесторів в умовах невизначеності;

- класифікацію ризиків інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств, яка на відміну від існуючих, забезпечує можливість віднесення окремих видів ризику до декількох класифікаційних ознак та дозволяє визначити пріоритетні методи їх оцінки;

дістали подальший розвиток:

- процедура вибору методів зменшення ризиків інвестиційної діяльності шляхом побудови відповідного механізму на підставі розгляду й аналізу необхідних умов їх застосування та врахування пріоритетів потенційних інвесторів;

- ідентифікація проблем залучення капіталу інвесторів до вітчизняних підприємств автомобільного транспорту як результат економіко-статистичного дослідження стану, масштабів та структури інвестиційної діяльності України.

Практичне значення отриманих результатів полягає у розробці методичних підходів і практичних рекомендацій з управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах автомобільного транспорту.

Зокрема, запропонований методичний підхід до оцінки корисності прийняття рішень в умовах ризику розглянутий ТОВ «Влад-Транс»,

м. Дніпропетровськ при пошуку потенційних вітчизняних та іноземних інвесторів (довідка № 11-1/6-123 від 05.10.2007 р.). Удосконалені класифікація ризиків інвестиційної діяльності та теоретико-методичний підхід до вибору пріоритетного засобу їх оцінки прийняті до практичного використання на приватному підприємстві «Престо-буд», м. Кіровоград (довідка № 02-3/4-101 від 12.11.2007 р.). Це дало змогу підприємству ідентифікувати ризики, розподіляючи їх за класифікаційними ознаками для подальшого обґрунтованого вибору методу їх оцінки. Представлену у дисертації процедуру вибору методу зменшення ризиків було впроваджено у практику АТЗТ «Реґіон», Дніпропетровська область, смт. Кіровське (довідка № 187/01-27.5.1 від 25.11.2007 р.), що дозволило підприємству ефективно знизити ризики інвестиційної діяльності.

Застосування запропонованих у дисертації підходів дозволяє здійснити обґрунтований вибір пріоритетних методів оцінки та зменшення ризиків для підвищення загальної ефективності результатів інвестування, виявити потенційних інвесторів при певних змінах у економічній, політичній, соціальній сферах, врахувати їх власні пріоритети.

Методичні розробки, запропоновані у дисертації, впроваджено у навчальний процес Харківського національного автомобільно-дорожнього університету при викладанні дисциплін «Ризикологія», «Міжнародні інвестиції» та у дипломне проектування (акт впровадження від 26.10.2007 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові та практичні результати отримані особисто здобувачем і опубліковані у фахових виданнях. У дисертації висвітлено ідеї та розробки, які належать особисто автору. Опубліковані наукові праці повністю відображають ті положення, висновки та пропозиції, які сформульовані здобувачем, та відображають його внесок у досліджувану проблему. Особистий внесок здобувача в роботі [3], яка виконана у співавторстві, полягає у розробці процедури вибору методу зменшення ризиків, яка дає змогу врахувати власні пріоритети інвесторів.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дослідження обговорювалися на: Другій міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених «Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації» (м. Тернопіль, 2005 р.); Міжнародному Форумі молодих вчених «Ринкова трансформація постсоціалістичних країн» (м. Харків, 2005 р.); II Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні наукові дослідження» (м. Дніпропетровськ, 2006 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 10 наукових праць, із них: 7 у наукових фахових виданнях за переліком ВАК України і 3 в матеріалах конференцій. Загальний обсяг публікацій складає 2,34 друк. арк., з яких 2,26 друк. арк. належать особисто автору.

Структура й обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, 5 додатків на 37 сторінках. Повний обсяг дисертації складає 214 сторінок. Робота містить 42 таблиці, 27 рисунків, список використаних джерел зі 161 найменування на 13 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформульовані мета та завдання дисертації, визначено предмет і об'єкт дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення одержаних результатів.

У **першому розділі** – «Теоретичні засади інвестиційної діяльності в умовах ризику» – проведено огляд і уточнення категоріального апарату теорії інвестиційної діяльності, визначено сутність її здійснення в умовах ризику, удосконалено класифікацію ризиків підприємств автомобільного транспорту.

Аналіз літератури, присвяченої питанням інвестиційної діяльності, показав, що однією з найпоширеніших класифікаційних ознак інвестицій є розподіл їх за об'єктами вкладень на фінансові та реальні. З'ясовано, що вкладення капіталу у реальні об'єкти є характерною рисою індустріального суспільства, тоді як у фінансові – постіндустріального. У роботі доведено наявність конвергенції між цими видами інвестицій.

Спираючись на аналіз наукових праць, встановлено, що парадигма управління ризиками інвестиційної діяльності ґрунтується на інтерпретації їх сутності. Огляд літературних джерел дозволив узагальнити дефініції ризику і відокремити їх спільні риси: ймовірність збільшення витрат; ймовірність зменшення прибутку; ступінь невизначеності при здійсненні діяльності; відхилення від запланованого (очікуваного) результату.

У процесі аналізу існуючих підходів до класифікацій ризиків інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту встановлено, що превалюють два напрямки їх розподілу: за видами (інвестиційний, комерційний, кредитний, податковий, маркетинговий, виробничий, транспортний, інфляційний тощо); за ознаками (джерела виникнення, характер наслідків, види діяльності, структура, характер прояву у часі). Перший – ідентифікує лише окремі види ризиків і не враховує вплив кожного з них на ефективність інвестування та розмір можливих втрат від здійснення певних видів діяльності, другий – не враховує взаємозалежність між ними і не дозволяє своєчасно запобігти настанню ризикової події.

Спираючись на ці положення, в дисертації розроблено класифікацію ризиків, яка ґрунтується на розподілі їх за певними ознаками для подальшого визначення наслідків прийняття інвестиційного рішення (рис. 1).

Важливим моментом при практичному застосуванні запропонованої класифікації є те, що вона дозволяє не лише виявити ризики залежно від їх класифікаційних ознак та на підставі взаємозв'язку між різними видами

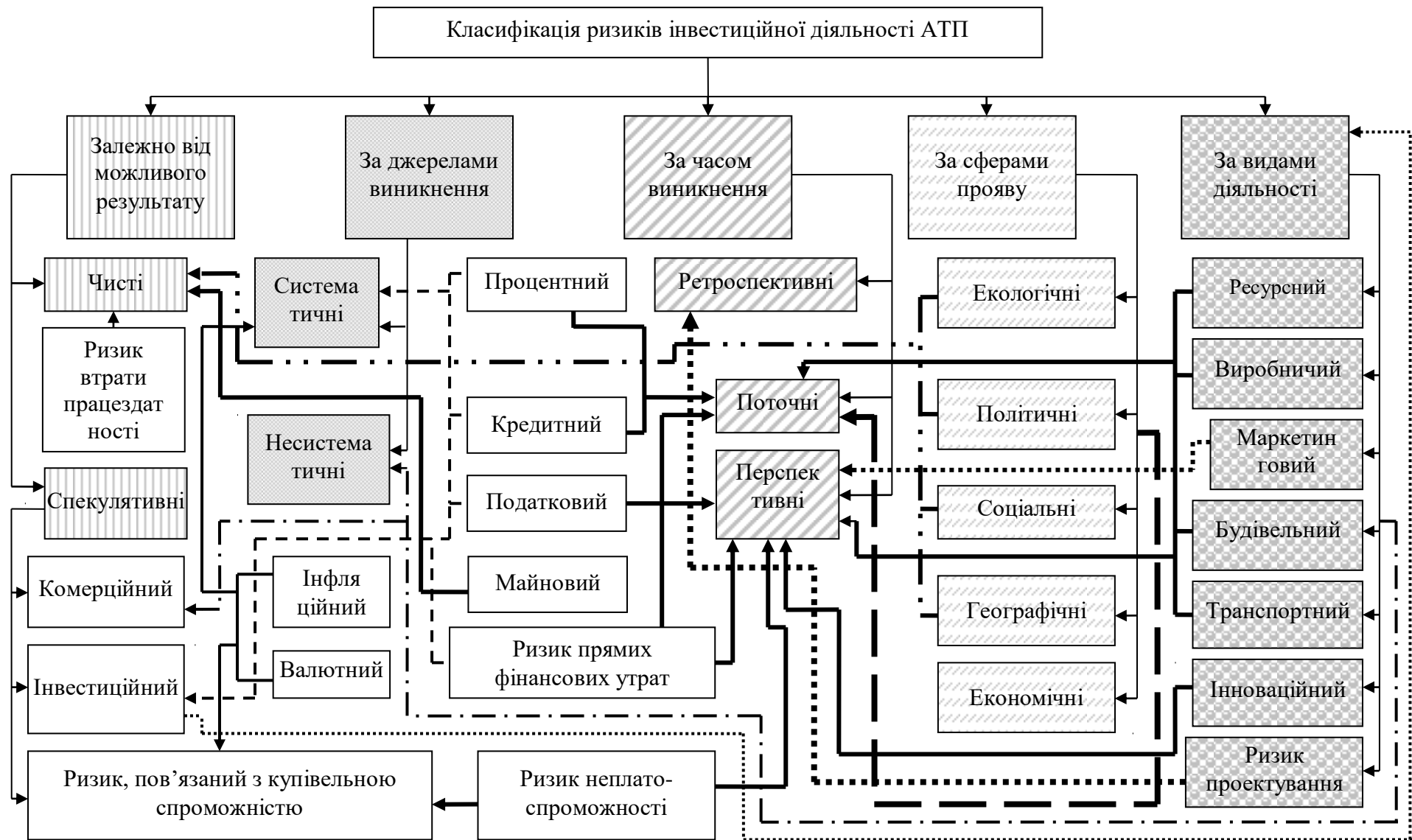


Рис. 1. Класифікація ризиків інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств

ризиків, визначити вплив кожного з них на появу іншого і на ефективність інвестиційної діяльності в поточному і майбутньому періодах залежно від зовнішніх і внутрішніх факторів, але й здійснити вибір методу оцінки ризиків для кожної їх групи.

У результаті проведеного дослідження з'ясовано, що в останні роки велику зацікавленість інвесторів викликає транспорт і зв'язок, про що свідчить збільшення за період з 2003 по 2007 рр. притоку капіталу у цей вид економічної діяльності у 2,7 рази. Зокрема, у наземний транспорт за останні п'ять років іноземними і вітчизняними інвесторами вкладено 33665410 тис.грн; у водний – 345440,9 тис.грн; авіаційний – 922595,5 тис.грн; допоміжні транспортні засоби – 21144408 тис.грн тощо, що сприяло збільшенню загального обсягу перевезень на 5,4 % за період, що аналізується.

Разом з цим, спираючись на аналіз даних, що характеризують інвестиційний клімат України за останні п'ять років, та порівнюючи їх з аналогічними у розвинутих країнах, можна зробити висновок, що, незважаючи на збільшення ВВП, доходів населення, обсягів прямих іноземних інвестицій та зовнішньої торгівлі, стабільному розвитку інвестиційної діяльності в Україні заважає економічна та соціальна нестабільність, недосконалість законодавчої бази, політична напруга, високий рівень корумпованості тощо. Це спонукає українських інвесторів вкладати капітал в інші країни і відповідно зменшує обсяги інвестування в автотранспортні підприємства України.

У другому розділі – «Аналіз методичного інструментарію управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту» – проведено аналіз методів оцінки та зменшення ризиків, на підставі якого було запропоновано механізми для обґрунтованого їх вибору.

Аналіз методичного інструментарію оцінки ризиків інвестиційної діяльності АТП показав, що кожен з методів має певні недоліки і переваги: економіко-статистичні визначають вплив факторів ризику кількісно, але потребують статистичної інформації про параметр, який контролюється протягом значного проміжку часу, що майже неможливо за умов нестабільного розвитку економіки країни; експертні методи дають прийнятну оцінку за відсутності достатньої інформації, але є суб'єктивними; аналогові враховують досвід минулих років, але не зважають на індивідуальні випадки; комплексні методи дають змогу розглянути різноманітну картину можливих наслідків інвестування, але є досить трудомісткими тощо. Застосування переважної їх більшості потребує ретельного аналізу інвестиційної ситуації і певного обсягу інформації про об'єкт інвестування та значних витрат часу.

Визначено, що методи оцінки мають низку особливостей застосування. У дисертації здійснено аналіз можливостей використання кожного з них для

розрахунку окремих груп ризиків. На підставі проведеного аналізу було відокремлено групи методів, використання яких:

- 1) заслуговує на увагу (дозволяє врахувати наслідки інвестиційної діяльності й ефективно визначити ступінь ризику);
- 2) можливо (доцільно використовувати для оцінки окремих ризиків);
- 3) неможливо (не враховує окремі чинники, які впливають на результати інвестування).

Встановлено, що найбільш поширеними методами зменшення ризиків є: диверсифікація, страхування, хеджування, лімітація, передача ризиків. Застосування кожного з них потребує виконання певних умов (інвестування капіталу лише в фінансові інструменти, додаткові витрати часу тощо), які інвестор може не прийняти. Спираючись на ці положення, в дисертації представлено процедуру вибору методу зменшення ризиків шляхом побудови відповідного механізму їх мінімізації (рис. 2).

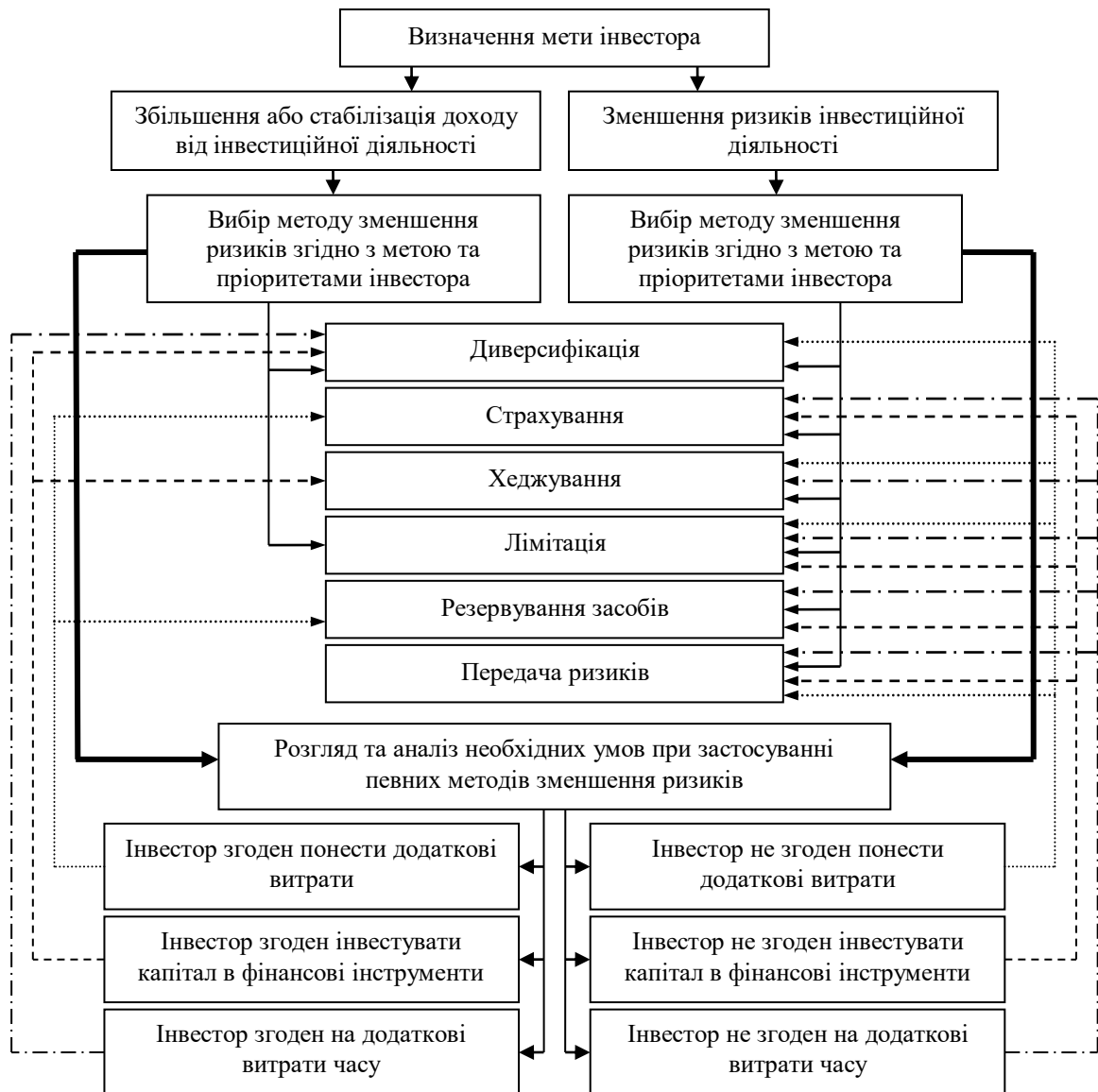


Рис. 2. Механізм вибору методу зменшення ризиків інвестиційної діяльності

Запропонований підхід дозволяє інвестору подолати більшість недоліків існуючих методів (диверсифікація ґрунтується на формуванні балансу між ризиком і доходом, що є досить складним та трудомістким завданням для інвестора; страхування потребує сплати страхового внеску; хеджування зумовлює відмову від можливості отримання доходу; лімітація не впливає на виробничий, маркетинговий, інноваційний ризики тощо; резервування засобів передбачає значні власні витрати на створення фонду відшкодування; передача ризиків зменшує дохід від інвестиційної діяльності) і здійснити вибір згідно з його метою: збільшення (стабілізація) доходу, зменшення ризику або досягнення певного балансу між ризиком і доходом.

У третьому розділі – «Методичне забезпечення управління ризиками інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств» – оцінено корисність прийняття рішень в умовах ризику, запропоновано механізми вибору пріоритетних методів оцінки ризиків і управління ризиками інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств.

У дисертаційному дослідженні представлено методичний підхід до визначення корисності прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику для окремих інвесторів шляхом врахування їх власних пріоритетів та особистого ставлення до зміни певних показників, який дає змогу оцінити ступінь їх зацікавленості об'єктом інвестування.

Оцінка корисності здійснюється на підставі побудови експоненціальної функції. Для систематизації процесу розрахунку корисності запропоновано механізм, головними етапами якого є:

1. Визначення основних показників, які безпосередньо впливають на результати інвестування. До них належать: ВВП, індекс інфляції, сальдо зовнішньоекономічної діяльності, курс національної валюти, обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну та за кордон, доходи населення, кількість злочинів тощо.

2. Приведення вхідних параметрів до зіставних цін, що дозволить коректно визначити середнє значення показників за період, який аналізується.

3. Визначення особистого ставлення інвестора до зміни показників, які характеризують інвестиційний клімат України. Для цього було опитано десять інвесторів, які висловили своє ставлення до впливу цих показників на результат інвестування шляхом присвоєння їм вагомості.

4. Стандартизація вихідних даних шляхом співвідношення певного показника, який характеризує інвестиційний клімат України за один рік, та його максимального значення за весь період, що аналізується.

5. Розрахунок інтегрального показника за кожен рік для окремих інвесторів, який визначається шляхом підсумовування добутку показників,

що характеризують інвестиційний клімат України та їх вагомості для кожного інвестора.

6. Визначення діапазону коливання інтегрального показника, що характеризує інвестиційний клімат України, межі якого відповідають мінімальному і максимальному інтегральному показнику, для подальшого визначення корисності прийняття рішень в умовах ризику для окремих інвесторів. Згідно з результатами проведених розрахунків інтегральний показник, що характеризує інвестиційний клімат України, знаходиться у межах від 0,59 до 0,89.

7. Визначення ступеня схильності (готовності прийняти рішення в умовах ризику) інвестора вкладати капітал в економіку України, який визначається методом експертного опитування інвесторів і враховує їх особисте ставлення до динаміки показників інвестиційного клімату.

8. Оцінка корисності прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику, яка відбувається на підставі побудови експоненціальної функції:

$$U(x) = 1 - e^{-x/r}, \quad (1)$$

де x – інтегральний показник, який характеризує інвестиційний клімат України;

r – параметр, який визначає ступінь схильності індивіда (готовність прийняти рішення в умовах нестабільного розвитку зовнішнього середовища) до ризику.

9. Аналіз отриманих результатів оцінки корисності, який дозволяє здійснити вибір потенційних інвесторів. Представлені на рис. 3 результати свідчать, що найбільш схильним до ризику є інвестор 9.

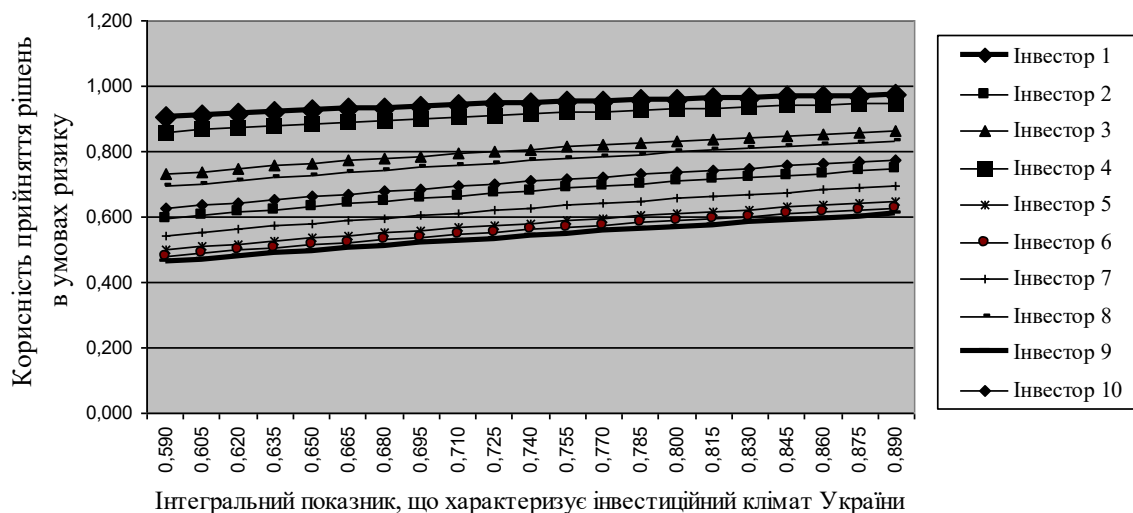


Рис. 3. Корисність прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику

Для інвестора 9 корисність прийняття рішень знаходиться у межах від 0,463 до 0,608. Найбільша корисність прийняття рішень у інвестора 1 (0,906-0,972), відповідно, він уникає ризик і не схильний здійснювати інвестування.

Для вибору інвесторів, схильних вкладати капітал в економіку України, визначено граничне значення корисності прийняття рішень в умовах ризику на підставі аналізу тенденції її динаміки за останні п'ять років. Згідно з трендовим прогнозом у 2008 році корисність інвестування в Україну становитиме 0,58. При такому значенні $U(x)$ серед 10 потенційних інвесторів у 2008 році інвестор 5 (0,579), інвестор 6 (0,558), інвестор 9 (0,539) готові здійснити інвестування (їх розрахункова корисність прийняття рішень в умовах ризику менша за фактичну).

Запропонований методичний підхід враховує особисте ставлення інвестора до зміни показників інвестиційного клімату, визначає їх ставлення до ризику і внаслідок застосування механізму оцінки корисності прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику дає змогу здійснити вибір інвесторів, які згодні інвестувати свій капітал в інвестиційнонепривабливий об'єкт, незважаючи на негативну зміну показників, які його характеризують.

Грунтуючись на особливостях застосування існуючих методів для оцінки ризиків інвестиційної діяльності АТП, згрупованих за певними ознаками, у дисертації розроблено теоретико-методичний підхід до вибору пріоритетних методів оцінки ризиків для окремої їх групи, згідно з яким пропонується присвоєння рангів кожному методу залежно від можливості його використання для певної групи ризиків і частоти застосування. Якщо використання методу неможливо його ранг дорівнює 0; можливе $-0,5$; заслуговує на увагу -1 , що дає змогу визначити пріоритетні методи. Для цього засоби оцінки ризиків інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту ранжують шляхом зіставлення частот застосування (M_i ; M_{jcp}) та рангів пріоритетності.

Отримані результати ранжування свідчать, що для ризиків, які згруповані залежно від можливого результату, пріоритетним інструментом є коефіцієнт варіації (ранг пріоритетності дорівнює 1,0; $M_i = 4,0$; $M_{jcp} = 0,5$). Найнижчу ієрархічну позицію має метод, який базується на аналізі доцільності витрат для визначення ставки дисконту (ранг = 0,5; $M_i = 1,0$; $M_{jcp} = 0,33$), що свідчить про неможливість його застосування.

Для оцінки ризиків, які об'єднані за джерелами виникнення, слід використовувати метод аналізу чутливості: ранг пріоритетності дорівнює 1,0; $M_i = 3,5$; $M_{jcp} = 0,5$. До методу, який не дозволяє врахувати особливості та умови інвестування, належить аналіз доцільності витрат для визначення ставки дисконту.

Згідно з розробленим теоретико-методичним підходом оцінювати ризики АТП, які класифікуються за часом виникнення, пропонується на підставі імітаційного моделювання з використанням кореляційної залежності (ранг = 1,0; $M_i = 3,0$; $M_{jcp} = 0,57$). Неможливо застосування методу доцільності затрат для визначення ставки дисконту при оцінці ризиків такої класифікаційної ознаки: ранг дорівнює 0; $M_i = 1,0$; $M_{jcp} = 0,5$.

Пріоритетним інструментом оцінки для ризиків, згрупованих за сферою прояву, є коефіцієнт варіації, який має найбільший ранг – 1 та максимальні значення $M_i = 4,0$; $M_{jcp} = 0,5$. Найменший ранг має метод аналізу доцільності затрат для визначення ставки дисконту при мінімальному значенні $M_i = 1,0$; $M_{jcp} = 0,16$. Відповідно, застосування такого методу неможливо для оцінки цієї групи ризиків.

Аналіз можливостей застосування методичного інструментарію для розрахунку ризиків, які згруповані за видами діяльності, показав, що найбільший ранг (1,0) та максимальні M_i (4,0); M_{jcp} (0,79) має коефіцієнт варіації і відповідно є пріоритетним. Серед методів оцінки ризиків інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств найменший ранг належить β -коефіцієнту при $M_i = 1,0$ та $M_{jcp} = 0,79$, що свідчить про неможливість його застосування для оцінки ризиків, які класифікуються за видами діяльності.

Спираючись на результати обґрунтування вибору (виявлення) інвесторів, детального розподілу ризиків за класифікаційними ознаками, поглибленого аналізу методичного інструментарію їх оцінки та зменшення, удосконалено теоретичні засади ризик-менеджменту на підставі формування механізму управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту (рис. 4).

На першому етапі за представленим механізмом пропонується здійснити вибір інвесторів серед потенційних на підставі визначення їх корисності прийняття рішень в умовах ризику.

Якщо інвестор не схильний до ризику (при зміні певних показників інвестиційного клімату країни), то процес виявлення (пошук) нових інвесторів необхідно повторити. При розрахунковій корисності прийняття інвестиційних рішень, меншій за фактичну або такий, що дорівнює фактичній, інвестор погодиться на інвестування.

На наступному етапі пропонується виявити ризики інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств, розподілити їх за класифікаційними ознаками для подальшого вибору пріоритетного методу їх оцінки. Аналіз фінансової та управлінської звітності 30 автотранспортних підприємств України дав змогу ідентифікувати основні види ризиків інвестиційної діяльності: залежно від можливого результату (процентні,

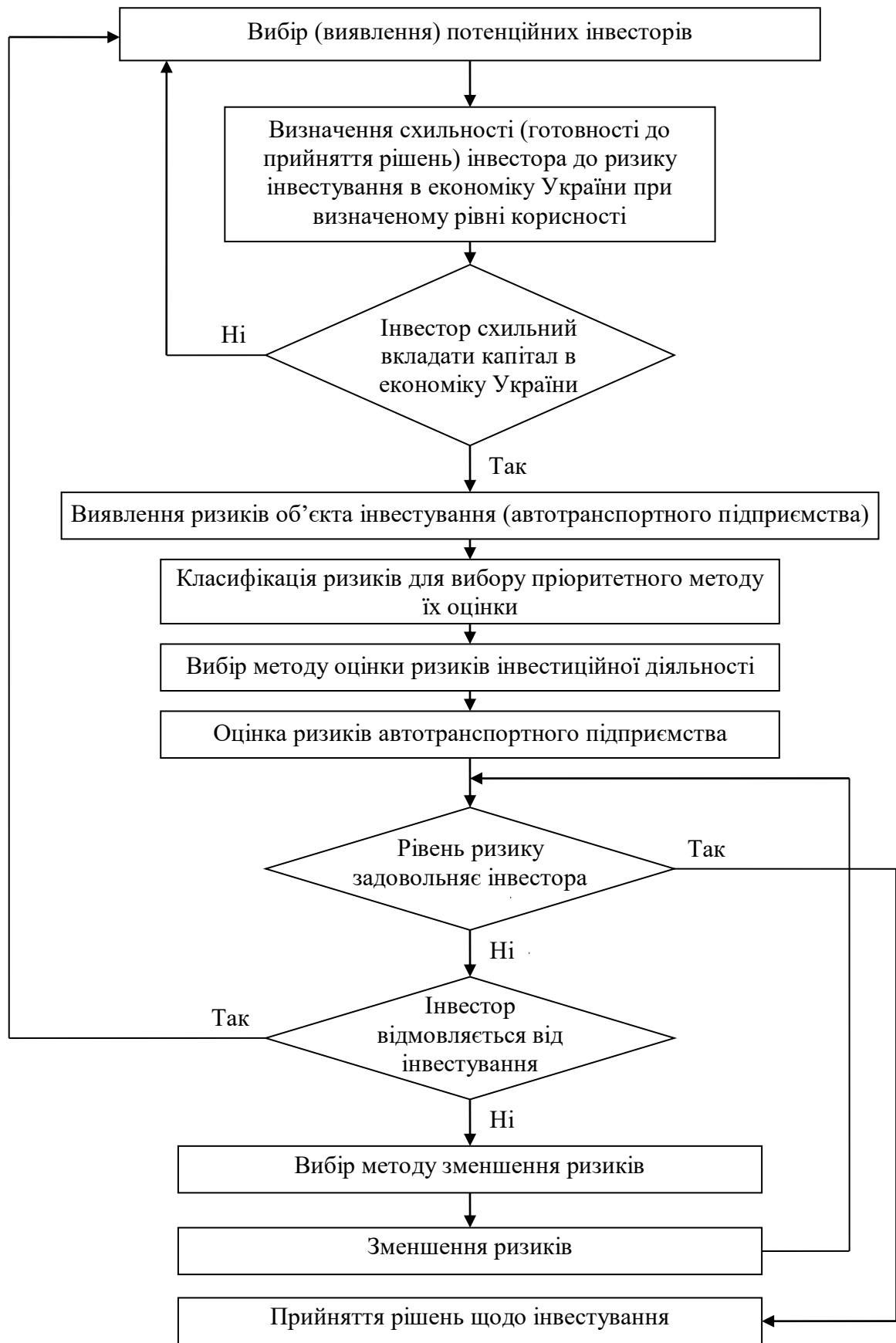


Рис. 4. Механізм управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах автомобільного транспорту

кредитні, майнові, податкові, ризики неплатоспроможності та втрати непрацездатності, екологічні, географічні), за видами діяльності (ресурсні, виробничі, маркетингові, транспортні).

Встановлено, що пріоритетним інструментом оцінки ризиків підприємств автомобільного транспорту (згідно з розробленим у дисертації механізмом вибору методів їх визначення) є коефіцієнт варіації. Як кількісна ознака для розрахунку коефіцієнта варіації (K_v) приймається чистий прибуток, який дає змогу врахувати витрати від усіх видів діяльності АТП.

На наступному етапі запропонованого механізму, ґрунтуючись на отриманих вихідних даних по кожному з 30 підприємств, визначено коефіцієнт варіації і встановлено, що діяльність ДП «Юрол» пов'язана з найменшим ступенем ризику при здійсненні перевезення вантажу ($K_v = 0,023523$).

Якщо рівень ризику діяльності ДП «Юрол» за останні п'ять років задовольняє інвестора, він прийме рішення щодо інвестування. У разі, коли інвестор вважатиме, що ризик діяльності підприємства є високим порівняно з аналогічним показником в інших країнах, то він прийме альтернативне рішення:

- 1) відмовитися від вкладення капіталу в запропонований об'єкт інвестування, і відповідно постане потреба пошуку нових інвесторів;
- 2) зменшити ризик.

На думку інвестора 9 (згідно з розробленим у дисертації механізмом вибору методу зменшення ризиків), для мінімізації ймовірності настання ризикової події доцільно застосовувати страхування (не потребує додаткових витрат часу, гарантує сплату страхової компенсації). Застосування страхування транспортних засобу від угонів та ДТП дозволили зменшити ризик інвестування у діяльність ДП «Юрол» на 9,7 %, про що свідчить зменшення коефіцієнта варіації прибутку з 2,35 % до 2,12 %.

На наступному етапі управління ризиками інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств інвестору необхідно визначити, чи задовольняють його отримані результати розрахунків (рівень ризику після його зменшення):

1. Якщо так, то він прийме рішення щодо інвестування;
2. Якщо ні – відмовиться від інвестування або зменшить ризики іншими (додатковими) методами.

Запропонований механізм управління ризиками дає змогу не лише ідентифікувати та визначити ризики, а й здійснити обґрунтований вибір пріоритетного засобу їх оцінки та зменшення для підвищення загальної ефективності інвестування, виявити потенційних інвесторів при певних змінах у економічній, політичній, соціальній сферах, врахувати їх власні пріоритети.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі представлено теоретичне узагальнення та здійснено розробку методичних підходів для вирішення наукового завдання управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах автомобільного транспорту. Основні висновки, отримані в результаті дослідження, зводяться до такого:

1. З'ясовано, що одним з пріоритетних видів економічної діяльності за останні п'ять років є транспорт і зв'язок (зокрема автотранспортні підприємства). Разом з цим, спираючись на порівняльний аналіз показників, які характеризують інвестиційний клімат України з аналогічними у розвинених країнах, встановлено, що економічна та соціальна нестабільність, недосконалість законодавчої бази, політична напруга, великий рівень корумпованості спричиняють появу численних ризиків, що значно стримує обсяги інвестицій в підприємства автомобільного транспорту України.

2. Проведено аналіз існуючих підходів до класифікацій ризиків інвестиційної діяльності АТП, в результаті якого відокремлено два напрямки їх розподілу: перший (за видами) – ідентифікує лише окремі види ризиків і не враховує вплив кожного з них на ефективність інвестування та розмір можливих втрат від здійснення певних видів діяльності; другий (за ознаками) – не враховує взаємозалежність між ними та не дозволяє своєчасно запобігти настанню ризикової події. Запропонована у роботі класифікація дозволяє не лише виявити ризики залежно від їх класифікаційних ознак, визначити вплив кожного з них на появу іншого на підставі взаємозв'язку між різними видами ризиків, а й здійснити вибір пріоритетного засобу їх оцінки.

3. Встановлено, що розглянуті методи оцінки ризиків мають певні недоліки: економіко-статистичні вимагають статистичної інформації про параметр, який контролюють протягом визначеного проміжку часу, але в сучасних нестабільних умовах досить проблематично знайти адекватні підходи для приведення різночасних показників до єдиних умов їхнього зіставлення; експертні оцінки мають суб'єктивний характер; аналогові – не враховують індивідуальні характеристики об'єкта інвестування; комплексні є трудомісткими і не завжди повною мірою відбивають ефективність інвестиційної діяльності тощо. Визначено, що методи оцінки ризиків мають ряд особливостей застосування. У дисертації здійснено аналіз можливостей використання кожного з них для розрахунку окремих груп ризиків, на підставі чого було відокремлено ті, використання яких: заслуговує на увагу, можливо та неможливо. Це дає змогу обґрунтувати теоретико-методичний підхід до вибору пріоритетного методу оцінки ризиків інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту.

4. Розроблено механізм зменшення ризиків інвестиційної діяльності, який ґрунтується на пріоритетах інвестора (інвестування капіталу лише в фінансові інструменти, згода на додаткові фінансові витрати та затрати часу) і дозволяє здійснити вибір методу згідно з його метою: збільшення (стабілізація) доходу, зменшення ризику або досягнення певного балансу між ризиком і доходом.

5. Запропоновано методичний підхід до оцінки корисності прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику шляхом побудови експоненціальної функції, який дає змогу врахувати особисте ставлення інвесторів до зміни показників, що характеризують інвестиційний клімат України (ВВП, індекс інфляції, сальдо зовнішньоекономічної діяльності, курс національної валюти, доходи населення тощо) та визначити їх ставлення до ризику (застосовуючи метод експертних оцінок).

6. Удосконалено теоретичні засади ризик-менеджменту на підставі розробки механізму управління ризиками інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту, який дає змогу не лише ідентифікувати та визначити ризики, здійснити обґрунтований вибір пріоритетного засобу їх оцінки та зменшення, а й виявити потенційних інвесторів при певних змінах у економічній, політичній, соціальній сферах, врахувати їх власні пріоритети.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

- у наукових виданнях, визнаних ВАК спеціалізованими з економічних наук:

1. Вдовиченко К. О. (Попкова К. О.) Класифікація ризиків інвестиційної діяльності / К. О. Вдовиченко // Економіка : проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Дніпропетровськ : ДНУ. – 2006. – № 212. – С. 623 – 627.

2. Вдовиченко К. О. (Попкова К. О.) Аналіз інвестиційного клімату / К. О. Вдовиченко // Торгівля і ринок України : темат. зб. наук. пр. – Донецьк : ДонДУЕТ. – 2006. – № 21. – С. 346 – 349.

3. Гриньов А. В. Обґрунтування вибору методу зменшення ризиків діяльності підприємств автотранспортної галузі / А. В. Гриньов, К. О. Вдовиченко (К. О. Попкова) // Вісник економіки транспорту і промисловості : зб. наук.статей. – Харків : УкрДАЗТ.– 2006. – № 15-16. – С. 45 – 49.

4. Попкова К. О. Обґрунтування вибору методу оцінки ризиків інвестиційної діяльності / К. О. Попкова // Коммунальное хозяйство городов : научн.-технич. сб. Серия : Экономические науки. – К. : Техника. – 2007. – № 75. – С. 294 – 301.

5. Попкова К. О. Аналіз методичного інструментарію оцінки ризиків інвестиційної діяльності / К. О. Попкова // Економіка : зб. наук. пр. – Харків : ХНПУ. – 2007. – № 7. – С. 87 – 92.

6. Попкова К. О. Виявлення потенційних інвесторів в умовах ризику /К. О. Попкова // Економіка розвитку. Харків : Вид-во ХНЕУ. – 2007. – № 3 (43). – С. 59 – 61.

7. Попкова К. О. Управління ризиками міжнародних інвестиційних проектів // Економіка : проблеми теорії та практики : зб. Наук. Праць : – Дніпропетровськ : ДНУ. – 2007. – № 243. – С. 808 – 812.

- в тезах доповідей на міжнародних конференціях:

8. Вдовиченко К. О. (Попкова К. О.) Проблеми удосконалення оцінки ризиків міжнародних інвестиційних проектів / К. О. Вдовиченко // Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті : національна ідентичність та тенденції глобалізації : Тези доповідей Другої міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених, 24-25 лютого 2005 р. / Мін-во освіти і науки України, Тернопільська академія народного господарства [та ін.]. – Тернопіль : ТАНГ «Економічна думка». – 2005. – С.130 – 131.

9. Вдовиченко К. А. (Попкова К. А.) Проблемы классификации риска международных инвестиционных проектов / К. О. Попкова // Ринкова трансформація постсоціалістичних країн : Тези доповідей Міжнародного Форуму молодих вчених, 19-20 травня 2005 р. / Мін-во аграрної політики України, Харківський національний технічний університет сільського господарства ім. Петра Василенка [та ін.]. – Х. : ХНТУСГ. – 2005. – Т. 1. –С. 184 – 185.

10. Вдовиченко К. О. (Попкова К. О.) Проблеми прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику / К. О. Попкова // Сучасні наукові дослідження : Тези доповідей II Міжнародної науково-практичної конференції, 20-28 лютого 2006 р. / Мін-во освіти і науки України, Дніпропетровський національний університет [та ін.]. – Дніпропетровськ : Наука і освіта, 2006. – Т. 22. –С. 85 – 87.

АНОТАЦІЯ

Попкова К.О. Управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах автомобільного транспорту. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). Українська державна академія залізничного транспорту, Харків, 2008.

У дисертації удосконалено класифікацію ризиків інвестиційної діяльності автотранспортних підприємств, що дає змогу простежити вплив кожного з видів на результати інвестиційної діяльності. Досліджено проблеми інвестиційної діяльності підприємств автомобільного транспорту в умовах ризику. Представлено теоретико-методичний підхід до вибору пріоритетних методів оцінки ризиків інвестиційної діяльності

автотранспортних підприємств. Запропоновано процедуру вибору методу зменшення ризиків. Розроблено методичний підхід до оцінки корисності прийняття інвестиційних рішень в умовах ризику, який ґрунтується на використанні експоненціальної функції. Удосконалено теоретичні засади управління ризиками інвестиційної діяльності на підприємствах автомобільного транспорту шляхом побудови механізму, який дає змогу не лише ідентифікувати та визначити ризики, здійснити обґрунтований вибір пріоритетного методу їх оцінки та мінімізації для підвищення загальної ефективності результатів інвестування, а й здійснити обґрунтований вибір потенційних інвесторів.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, ризик, управління, класифікаційні ознаки, мінімізація ризиків, методи оцінки, корисність прийняття рішень, експоненціальна функція, схильність інвестора до ризику.

АННОТАЦИЯ

Попкова К.А. Управление рисками инвестиционной деятельности на предприятиях автомобильного транспорта. – Рукопись.

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). Украинская государственная академия железнодорожного транспорта, Харьков, 2008.

В диссертации исследованы теоретические основы инвестиционной деятельности в условиях риска. Проанализированы существующие подходы к классификации рисков инвестиционной деятельности предприятий автомобильного транспорта, в результате чего установлено, что распределение рисков по видам деятельности не учитывает их влияния на результаты инвестирования, а группирование рисков по определенным признакам не учитывает взаимосвязь между их отдельными видами. На основании этого предложен подход к распределению рисков по определенным характеристикам, что позволяет оценить влияние каждого вида риска на результаты инвестирования, проследить взаимосвязь между отдельными их видами и осуществить обоснованный выбор средств их оценки.

Проанализирована деятельность транспортных предприятий Украины за последние пять лет, рассмотрена динамика их развития. Исследован инвестиционный климат Украины, осуществлен сравнительный анализ показателей, которые его характеризуют с аналогичными показателями развитых стран, в результате чего установлено, что несмотря на положительную динамику ВВП, доходов населения, объемов прямых иностранных инвестиций и т.д., политическая нестабильность, неразвитость законодательной базы, высокий уровень коррумпированности служат

барьером для привлечения капитала иностранных и отечественных инвесторов в развитие автотранспортных предприятий Украины.

На основе анализа методического инструментария оценки рисков инвестиционной деятельности АТП были выявлены преимущества и недостатки многих существующих методов. Установлено, что методы оценки рисков автотранспортных предприятий имеют ряд особенностей применения, в результате чего они были распределены на группы в зависимости от возможности применения для отдельных групп рисков, что способствовало выявлению среди них приоритетных.

Рассмотрены существующие методы снижения рисков, на основании чего разработана процедура снижения рисков, которая ликвидирует недостатки существующих методов, учитывает цели и приоритеты инвестора (стабилизирует доход от инвестиционной деятельности, снижает трудозатраты и т.д.).

В диссертации представлен методический подход к оценке полезности принятия решений в условиях риска. Для систематизации и упорядочения процедуры ее определения представлен механизм, который состоит из следующих этапов:

1. Определение основных показателей, влияющих на результаты инвестирования.
2. Приведение исходных показателей к сопоставимым ценам для определения среднего значения за анализируемый период.
3. Определение личного отношения инвестора к изменению динамики показателей, характеризующих инвестиционный климат Украины.
4. Приведение входных показателей к одной единице измерения.
5. Расчет интегрального показателя.
6. Определение диапазона колебания интегрального показателя.
7. Определение степени склонности инвесторов к риску.
8. Оценка полезности принятия решений в условиях риска путем построения экспоненциальной функции.
9. Анализ полученных результатов.

В результате проведенных расчетов (используя предложенный механизм) были выявлены те инвесторы, которые склонны вкладывать капитал в экономику Украину. Методический подход к оценке полезности принятия решений учитывает личное отношение инвестора к изменению показателей, которые характеризуют инвестиционный климат Украины, и определяет их отношение к риску.

Для выбора приоритетного метода оценки рисков предложен теоретико-методический подход, который основывается на присвоении рангов приоритетности в зависимости от возможности их использования при определении конкретных групп рисков и расчете частоты их применения. На

основе этого было произведено их ранжирование, что позволило осуществить обоснованный выбор приоритетного метода для каждой группы рисков инвестиционной деятельности АТП.

В диссертации усовершенствованы теоретические основы риск-менеджмента, что позволило разработать механизм управления рисками инвестиционной деятельности предприятий автомобильного транспорта, который позволяет не только идентифицировать риски, осуществить выбор приоритетных методов их оценки и снижения, но и выявить потенциальных инвесторов при определенных изменениях показателей, характеризующих экономическое, социальное, политическое развитие страны.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, риск, управление, признаки классификации, минимизация рисков, методы оценки, полезность принятия решений, экспоненциальная функция, склонность инвестора к риску.

ANNOTATION

Popkova K.A. Risk management of automobile enterprises' investment activity. – Manuscript.

The thesis for a Candidate of economic sciences degree in specialty 08.00.04 – economy and management of enterprises (by economic activity types). – Ukrainian State Academy of Railway Transport. – Kharkiv, 2008.

The thesis is devoted to urgent problems of theoretical, methodical and applied aspects of automobile enterprises' investment activity under risk conditions.

The risk classification of automobile enterprises has been improved by its distributing on classification signs. It enables to define the influence of each distinguished kind on investment activity result. The theoretical and methodical approach to the choice of priority methods for risk estimation of automobile enterprises investment activity have been offered.

The procedure of risk reduction method selection have been offered. The methodical approach to utility estimation of investment decisions making under the risk conditions have been developed.

In the dissertation have been done the theoretical aspects of risk management of automobile enterprises' investment activity, which enables not only to identify and define the risks, to carry out grounded choice of priority method of their estimation and minimization for general efficiency investing results rise, but also to carry out the grounded choice of potential investors.

Keywords: investment activity, risk, management, classification signs, minimization of risks, methods of estimation, utility, exponential function, risk tolerance.

ПОПКОВА КСЕНІЯ ОЛЕКСІЇВНА

**УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ
НА ПІДПРИЄМСТВАХ АВТОМОБІЛЬНОГО ТРАНСПОРТУ**

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

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Надруковано згідно з оригіналом автора

Відповідальний за випуск

І.М. Кирчата