

УНІВЕРСИТЕТ «КРОК»

Кафедра національної економіки та фінансів

Зозуля Валерія Андріївна

УДК 336.78:330.32

Дипломна робота

**«Управління інвестиційною діяльністю підприємства в
умовах невизначеності та ризику»**

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

Дипломна робота містить результати власних доробок. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ **В.А. Зозуля**

Науковий керівник _____ **Грушко Віктор Іванович,**
д.е.н., професор

Київ – 2022

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. НАУКОВО-ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА	7
1.1. Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності, їх характеристика	7
1.2. Особливості формування та управління інвестиційним портфелем підприємства в умовах невизначеності та ризику	15
1.3. Показники ефективності управління інвестиційною діяльністю	29
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ "ФАРМАТЕХ" ТА НАПРЯМИ ЇЇ ПОКРАЩЕННЯ.....	38
2.1. Загальна характеристика підприємства	38
2.2. Оцінка фінансового стану підприємства в системі інвестиційного аналізу	46
2.3. Особливості інвестиційної політики підприємства	Ошибка! Закладка не определена.0
2.4. Розробка інвестиційного проєкту з впровадження виробництва нової продукції та оцінка його ефективності	77
2.5. Шляхи вдосконалення управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ "ФАРМАТЕХ"	Ошибка! Закладка не определена.
ВИСНОВКИ.....	87
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ... Ошибка! Закладка не определена.	
ДОДАТКИ.....	976

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах ринкової економіки без інвестицій неможливе тривале існування жодного підприємства. Від ефективної інвестиційної діяльності, обсягу та структури інвестицій залежать перспективи будь-якого підприємства, його можливості успішно працювати на ринку. Актуальність теми дослідження також зумовлена потребою суб'єктів господарювання оптимально робити вибір поміж різних варіантів інвестиційної діяльності. Визначений напрям інвестування ресурсів і грошових коштів повинен передбачати досягнення стратегічних і тактичних цілей, інвестиційної політики розвитку конкретного підприємства в умовах невизначеності та ризику.

Вдала фінансово-господарська діяльність суб'єктів господарювання та отримання ними конкурентних переваг в умовах циклічної економіки багато в чому залежать від ефективності їхньої інвестиційно-інноваційної діяльності. Вона, зі своєї сторони, визначається, в першу чергу, наявністю достатнього обсягу зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування, можливостями їхньої прискореної акумуляції, бажанням інвесторів у фінансовій підтримці інноваційного розвитку з впровадженням передового досвіду та сучасних технологій.

Інвестиційна діяльність підприємств різних форм власності та видів діяльності залежить від специфіки, особливостей і економічної природи самих інвестицій, зокрема звичайний і дисконтований період окупності при їх реалізації, ступінь ризику впровадження у виробничу діяльність, нерівномірність надходження грошових потоків від інвестиційної діяльності. Необхідність розуміння та глибина корегування таких особливостей, урахування сучасних умов діяльності суб'єктів господарювання обумовлюють можливості пошуку джерел інвестиційних коштів і вдосконалення принципів, форм і методів фінансово-господарської діяльності підприємств.

У зв'язку з цим, виникає потреба у формуванні нових, удосконалених науко-методичних підходів до реалізації інвестиційної діяльності підприємств і створення практичних засад для їх упровадження, що визначає актуальність теми дослідження та її практичну значущість.

Питання інвестиційної діяльності є предметом дослідження багатьох вчених, а саме: Бланк І.А. [1], Вініченко І.І. [2], Гаврилюк О.В. [3], Гітман Л.Дж [4], Грушко В.І [5-6], Іваненко Т.В. [7], Кузьмінський В.З [8], Лабенко О.М. [9], Майорова Т.В. [10], Румик І.І. [11-12], Чумаченко О.Г.[13], Шарп У.Ф. [14] та інші.

Однак, недостатньо досліджені умови здійснення інвестиційної діяльності підприємств в сучасних умовах, для яких характерні невизначеність та наявність ризиків.

Предметом дослідження в кваліфікаційній роботі є обґрунтування доцільності участі підприємства в інвестиційному проєкті.

Об'єктом дослідження виступає інвестиційна діяльність підприємства фармацевтичної галузі ТОВ «ФАРМАТЕХ».

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичної сутності інвестиційної діяльності, обґрунтування доцільності участі підприємства в інвестиційних проєктах та визначення особливостей управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Відповідно до мети перед написанням кваліфікаційної роботи було поставлено такі **завдання**:

- розкрити поняття інвестицій та інвестиційної діяльності, розглянути класифікацію та види інвестицій;
- визначити особливості формування та управління інвестиційним портфелем підприємства в умовах невизначеності та ризику;
- розглянути показники ефективності управління інвестиційною діяльністю;
- дати загальну характеристику досліджуваного підприємства;

- здійснити оцінку фінансового стану підприємства в системі інвестиційного аналізу;
- дослідити особливості інвестиційної політики підприємства;
- обґрунтувати шляхи вдосконалення управління інвестиційною діяльністю підприємства.

У ході дослідження були використана наступна **методологічна основа кваліфікаційної роботи**: пошуку, обробки наукової та методичної літератури, фінансово-економічного аналізу, унаочнення, методи графічного подання інформації, порівняння, прогнозування, спостереження тощо.

Інформаційну базу дослідження становлять праці вітчизняних та зарубіжних фахівців у галузі інвестиційного менеджменту та інвестиційного аналізу, а також з питань управління проектами, матеріали спеціалізованої періодичної преси, нормативно-правові матеріали, фінансова звітність підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ».

Наукова новизна одержаних результатів кваліфікаційної роботи. Наукова новизна дослідження полягає у поглибленні методики визначення та розрахунку ефективності інвестиційних проектів товариства в умовах невизначеності та ризику шляхом удосконалення інвестиційної стратегії підприємства, що дозволить підвищити ефективність діяльності та фінансові результати досліджуваного товариства.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що наведене в кваліфікаційній роботі обґрунтування участі досліджуваного товариства в інвестиційних проектах може бути використане у практичній діяльності вітчизняних підприємств. Висновки і рекомендації щодо удосконалення методики оцінки ефективності інвестиційних проектів на основі вдосконалення інвестиційної стратегії підприємства мають важливе практичне значення.

Апробація результатів роботи. Основні положення та результати магістерської роботи обговорювалися на конференціях: «Conference on economics, accounting and finance» (Tallinn, Estonia, November 05, 2021) та

«Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку-2021» (ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», 2-3 грудня, м. Київ, 2021 р.).

Структура кваліфікаційної роботи. Магістерська робота складається зі вступу, двох розділів, восьми підрозділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Робота містить 35 таблиць, 7 рисунків і 3 додатки.

Загальний обсяг магістерської роботи становить 97 сторінок, список використаних джерел становить 65 найменувань.

РОЗДІЛ 1. НАУКОВО-ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності, їх характеристика

Інвестиційна діяльність завжди привертає велику увагу та знаходиться в центрі досліджень економічної думки протягом тривалого часу. Ця проблематика надзвичайно актуальна у сучасних умовах невизначеності та ризику, оскільки будь-яка діяльність формується і кожний суб'єкт господарювання розвивається на основі наявних фінансових ресурсів, а інвестиційна діяльність визначає умови ефективного чи неефективного розвитку.

Розмаїття терміну «інвестиції» у зарубіжних і вітчизняних літературних джерелах багато в чому пояснюється широтою суттєвих рис цієї складної економічної категорії. Сучасна економічна теорія категорію «інвестиції» (від лат. слова «invest.» - вкладати) розглядає як процес вкладення капіталу з метою його подальшого приросту.

У правовому акті, а саме Законі України «Про інвестиційну діяльність» (див. ст. 1) інвестиції визначаються як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [-15]. У. Шарп, нобелівський лауреат з економіки, разом з іншими американськими дослідниками у своїй монографії «Інвестиції», зазначає: «У найширшому розумінні термін «інвестувати» означає розлучитися з грошми сьогодні з тим, щоб отримати їх більшу суму в майбутньому» [14]. Американські економісти М. Джонк і Л. Гітман у власній монографії «Основи інвестування» дають наступне визначення цьому терміну: «Інвестиція – це спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити

збереження або зростання суми капіталу» [4]. На думку українських учених В. Я. Шевчука та П. С. Рогожина, інвестиції слід розуміти за економічним і фінансовим визначеннями. За економічним підходом, інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також не пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни в товарно-матеріальних засадах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал. За фінансовим підходом, інвестиції – це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарчу діяльність із метою отримання доходу [16]. При цьому не враховується той факт, що інвестиції можуть бути використані на придбання цінних паперів з високою дохідністю, акцій інших акціонерних товариств або купівлю великих обсягів сировини, матеріалів чи напівфабрикатів у зв'язку з серйозними інфляційними очікуваннями і т.д. Зрозуміло, що такі операції ніяким чином не пов'язані з основним капіталом.

До того ж інвестиції можуть бути здійснені не тільки у грошовій формі або матеріальному вигляді, а ще й у формі «гудвіла»: патентів, ноу-хау, технологій, за рахунок списання боргу тощо.

На макроекономічному рівні інвестиції розглядаються як частка валового внутрішнього продукту, яка фактично в поточному періоді не споживається, але забезпечує в економіці капіталізацію. У широкому розумінні їх розглядають як вкладення капіталу у довгостроковому періоді у країні або за її межами у підприємствах різних видів діяльності та галузей, підприємницькі проекти, програми соціально-економічного розвитку, інноваційні проекти. На мікроекономічному рівні вони розглядаються як процес утворення нового капіталу (людського та засобів виробництва) [17].

На думку Т. Дорошенко, інвестиції – це всі види грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в реальні та фінансові активи з метою отримання прибутку (доходу). Під ними слід розуміти тільки ті вкладення, метою яких є отримання прибутку (доходу). І саме за цією метою

потрібно відрізнити інвестиції від інших вкладень коштів [18]. Таке визначення, на нашу думку, має на декілька недоліків.

Н. О. Татаренко та А. М. Поручник вказують на те, що інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку або досягнення певних соціальних ефектів. У першому випадку інвестиції – це спосіб прирощення капіталу, у другому – це спосіб надання соціальних послуг, які у результаті будуть сприяти соціально-економічному розвитку суспільства [19].

Звертання до трактування терміну «інвестиції» в економічній закордонній літературі свідчить, що в наукових школах і спрямуваннях економічної думки поняття «інвестиції» містять загальну характерну ознаку – тісний зв'язок інвестицій з доходом як головною метою інвестора.

У найзагальнішому розумінні під інвестиціями розуміють вкладення капіталу з метою його примноження в перспективі. Так, переважно, підходять до визначення інвестицій у європейській і в американській науковій методології.

Також існують й інші підходи до розуміння поняття «інвестиція», що зумовлені підвищенням ролі фондового ринку як певного механізму відносно зростання реальних інвестицій або капіталу в розвинутих країнах з ринковою економікою. У межах таких підходів інвестиції розуміються як вкладення в специфічний товар – цінні папери.

Загалом під інвестиційною діяльністю розуміють процес, під час якого відбувається трансформація вхідних ресурсів у певні витрати, що має на меті досягнення основної цілі інвесторів – одержання максимального прибутку.

Класифікація інвестицій відбувається за ознаками:

Перша ознака – *за об'єктами вкладень*. Тут є капітальні та фінансові інвестиції і реінвестиції. Капітальні – це такі інвестиції, які мають на меті купівлю будинків, споруд, машин та інших необхідних для реалізації проекту основних засобів і нематеріальних активів, які амортизуються.

Фінансові – це такі інвестиції, які мають на меті купівлю основних і похідних (деривативів) цінних паперів, корпоративних прав та інших фінансових інструментів.

Похідний цінний папір (дериватив) – це спеціальний документ, що засвідчує зобов'язання та/або право купити або продати цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи та кошти на визначених ним умовах у перспективі (майбутньому).

Корпоративні права – це право власності на статутний фонд (капітал) підприємства-юридичної особи або на його певну частку (пай), у тому числі права на управління компанією, отримання визначеної частки прибутку юридичної особи, а також активів при її ліквідації відповідно до чинного законодавства незалежно від того, як створена юридична особа: чи у формі господарського товариства, підприємства, заснованого на власності однієї юридичної або фізичної особи або в інших організаційно-правових формах.

Реінвестиції – це такі інвестиції, які мають на меті здійснення капітальних чи фінансових інвестицій за рахунок прибутку, який був отриманий від інвестиційної діяльності.

Друга ознака – *за характером участі*. Тут є портфельні та прямі інвестиції. Портфельні інвестиції – це короткострокові операції, які мають на меті купівлю основних цінних паперів, їх похідних та інших фінансових активів за грошові кошти на фондовому ринку (до одного року) та довгострокові операції (більше одного року). Прямі – це такі інвестиції, що мають на меті внесення грошових активів або майна до статутного капіталу юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані нею.

Третя ознака – *за формою власності ресурсів інвестування*. Тут є державні, приватні, іноземні та спільні інвестиції. Державні – це інвестиції, які здійснюють державні органи влади й управління, місцевих рад народних депутатів за рахунок коштів централізованих і децентралізованих фондів, а також державні підприємства та установи за рахунок власних і позичених коштів. Приватні – це інвестиції, які здійснюються громадянами,

недержавними підприємствами, організаціями та установами, спілками і товариствами, громадськими і релігійними організаціями, в основі яких приватна форма власності. Іноземні – це інвестиції, які здійснюють іноземні держави, юридичні особи та іноземці. Спільні – це інвестиції, які разом здійснюють громадяни і юридичні особи.

Четверта ознака – *регіональна*. Тут є внутрішні та зовнішні інвестиції. При внутрішніх інвестиціях інвестиційну діяльність проводять лише на території України, а при зовнішніх – як на території України, так і за її межами.

П'ята ознака – *за ступенем ризику*. Тут є безризикові та ризикові інвестиції. Безризикові – це інвестиції, які вкладають у короткострокові державні цінні папери (облігації) розвинутих країн світу. Ризикові – це інвестиції, які мають високий, середній чи слабкий ступінь ризику [17].

Дослідивши поняття «інвестиції» слід зазначити, що з ним тісно пов'язане інше поняття, а саме: «інвестиційна діяльність». Цей термін можна розглядати у широкому й вузькому розумінні. У широкому розумінні інвестиційна діяльність – це така, яка пов'язана з вкладенням грошових коштів в об'єкти інвестування для одержання прибутку. Аналогічне визначення дається в Законі України «Про інвестиційну діяльність» [15]. Відповідно до цього Закону «інвестиційна діяльність» – це вкладення інвестицій і практичні дії з метою одержання прибутку й (або) досягнення іншого корисного ефекту. У вузькому розумінні під інвестиційною діяльністю або інвестуванням мають на увазі трансформацію відповідних інвестиційних ресурсів у визначені вкладення.

Інвестиційна діяльність та необхідність її планування є обов'язковим процесом через такі обставини:

- підприємство для реалізації інвестиційних стратегій може використовувати різні інвестиції, різні обсяги інвестиційних коштів, тому бажано розробляти кілька альтернативних проєктів (сценаріїв);

- необхідність вибору з альтернативних інвестиційних проєктів найефективнішого;
- потреба отримання швидкого результату від інвестицій;
- потреба у зниженні чи уникненні ризиків, пов'язаних із прийняттям оптимальних інвестиційних рішень.

Дієвість інвестиційної діяльності, як на мікро- так і на макрорівні, визначається ефективністю використання інвестиційних ресурсів. У цьому контексті важливе, часто ключове значення мають кінцеві фінансові результати виробничо-господарської діяльності інвестиційних галузей. Їх технічний рівень, організація виробництва, здатність до засвоєння інновації здійснюють вирішальний вплив на цикл обороту інвестицій, терміни окупності та повернення інвестиційних ресурсів [20].

Формування інвестиційних ресурсів визначається інвестиційною привабливістю компанії (підприємства, установи). Вона характеризується системою визначених показників фінансово-економічного стану підприємства. Аналізуючи ці коефіцієнти, потенційні інвестори можуть прийняти обґрунтовані управлінські рішення щодо потреби інвестування вільних грошових коштів у розвиток підприємства без значного ризику їх втрати або недоотримання чи взагалі неотримання очікуваного прибутку на капітал, який був інвестований [21].

Інвестиційні ресурси, що формуються підприємством у процесі здійснення інвестиційної діяльності, характеризуються низкою особливостей:

- 1) основна вихідна умова здійснення інвестиційного процесу;
- 2) зв'язок з процесом початкового накопичення капіталу;
- 3) можливість використання реінвестованого капіталу;
- 4) безпосередній зв'язок із всіма стадіями життєвого циклу підприємства;
- 5) безпосередній зв'язок із всіма стадіями інвестиційного процесу;
- 6) безперервність процесу;
- 7) детермінованість та урегульованість параметрів процесу;

- 8) прямий зв'язок з метою та напрямками інвестиційної стратегії підприємства;
- 9) зв'язок з часовою перевагою власників підприємства;
- 10) умова забезпечення фінансової стійкості;
- 11) висока ступінь взаємозв'язку з досягнутою структурою капіталу, а також вартістю його залучення та можливостями ефективного використання.

Пошук джерел та формування на вигідній основі інвестиційних ресурсів є надзвичайно важливим елементом загальної фінансової стратегії розвитку підприємства, зокрема інвестиційної стратегії, а також вихідною передумовою інвестиційного процесу на всіх стадіях його реалізації. Слід зазначити, що інвестиційна діяльність може здійснюватись за рахунок власних джерел, наприклад нерозподіленого прибутку, фонду амортизаційних відрахувань, інвестиційних заощаджень фізичних та юридичних осіб), позичених джерел, наприклад облігаційних позик, банківських кредитів і коштів бюджетів відповідних рівнів), залучених джерел, наприклад коштів, отриманих від продажу цінних паперів, пайових та інших внесків фізичних та юридичних осіб), а також бюджетних асигнувань у якості інвестицій [20].

Вибір інвестиційних джерел фінансування проєктів дозволяє розрахувати оптимальну структуру відповідних джерел формування інвестиційних коштів. У залежності від виду інвестиційних коштів можна виділити типові методи фінансування інвестиційних потреб: самофінансування, акціонерне та боргове фінансування, дотаційне та змішане фінансування.

Одним із найкращих методів фінансування інвестиційних проєктів вважається самофінансування. Воно здійснюється лише за рахунок власних грошових коштів, до яких відносять децентралізовані фонди: чистий прибуток; амортизаційні відрахування; страхові суми відшкодування збитків; сконцентровані надлишки основних та оборотних засобів, нематеріальних активів і т.д. Даний спосіб фінансування дає можливість для підприємства як

відшкодувати витрати, так і здійснювати матеріальне стимулювання та заохочення працівників за рахунок нерозподіленого прибутку, вирішувати питання соціального захисту і, найголовніше, діяти на засадах розширеного відтворення та забезпечувати ефективний розвиток підприємства [22].

Таким чином, головною метою пошуку та акумуляції інвестиційних ресурсів є задоволення потреб підприємства у придбанні в необхідній кількості інвестиційних активів, наукова оптимізація їх структури для забезпечення ефективних кінцевих результатів своєї діяльності.

1.2. Особливості формування та управління інвестиційним портфелем підприємства в умовах невизначеності та ризику

В умовах ризику та невизначеності дієва система управління інвестиціями підприємства – це база для високих темпів його економічного розвитку, досягнення запланованих результатів операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. Тому дослідження ефективного управління інвестиційною діяльністю на підприємстві є актуальним на сьогодні.

У сучасних умовах управління інвестиційною діяльністю підприємства являє собою найважливіший елемент загальної системи управління.

Економічна ситуація в Україні характеризується досить глибокою інвестиційною кризою, зумовленою різними чинниками. Наразі для неї характерне суттєве скорочення обсягів інвестицій, причому практично для всіх суб'єктів господарювання, а також очікувальна позиція іноземних інвесторів при вкладанні коштів. Тому економічне середовище є досить розбалансованим, вкрай ризиковим, що обумовлює його високу невизначеність і свідчить про несприятливий інвестиційний клімат [23, с. 35]. Це визначає актуальність даної проблематики і необхідність її розробки.

Доцільно підкреслити, що скорочення в Україні обсягів інвестицій призвело до дисбалансу у відтворювальному процесі. Як наслідок, українська економіка опинилася серед аутсайдерів, маючи матеріало-, енерго-, та

капіталомістке виробництво; стала займати останні місця серед досягнень науково-технічного прогресу. Значне техногенне навантаження на національну економіку призвело до слабкого розвитку виробництв із завершеним безвідходним технологічним циклом, що негативно впливає на конкурентоспроможність підприємств та їх інвестиційну привабливість, так як і інвестиційну привабливість галузей, регіонів і країни в цілому.

Для того, щоб вийти з економічної кризи слід забезпечити докорінну структурну перебудову народного господарства. Це зумовлює необхідність у значних обсягах інвестицій різного походження: як внутрішнього, так і зовнішнього походження [23, с. 37].

На сьогодні економічна наука має значні досягнення у прикладних дослідженнях інвестиційної діяльності, які стосуються різних нюансів її формування та реалізації як в цілому в економіці, так і в окремих її галузях та секторах. Тому, доцільним є визначення переліку основних завдань для інвестиційної діяльності, звертаючи спеціальну увагу інвестиціям, зокрема прямим іноземним інвестиціям.

Можна згрупувати фактори, які об'єктивно заважають ефективному розвитку інвестиційної діяльності в Україні, а саме:

- нестабільність законодавчого поля;
- відсутність стратегії залучення інвестицій на рівні держави;
- суттєве податкове навантаження і адміністративний тиск на суб'єктів підприємництва, особливо малий і середній бізнес;
- недосконалість і слабе врегулювання проблеми захисту прав власності для інвесторів;
- висока корумпованість в органах державної і місцевої влади;
- відсутність довіри та нестабільна робота фінансових інституцій;
- слабка підготовка підприємств та відсутність досвіду здійснювати реальні та фінансові інвестиції, зокрема у конкурентоздатні проекти;
- нерозвинутість та застій на фондовому ринку;
- низькі офіційні доходи та недостатній рівень платоспроможності населення та підприємств у країні [2, с. 72].

Інвестор постійно має справу у процесі інвестиційної діяльності з вибором об'єктів інвестування з різними характеристиками для найповнішого досягнення поставленої мети. Інвестиційна діяльність на сьогодні обов'язково має справу з так званою портфельною теорією. Ця теорія базується на тому, що переважна більшість інвесторів обирають для діяльності декілька різних об'єктів реального чи фінансового інвестування, тобто формують інвестиційний портфель або певну їх сукупність.

Таким чином, інвестиційний портфель – це обґрунтовано сформована сукупність об'єктів реального і фінансового інвестування, які мають на меті здійснення інвестиційної діяльності підприємством у відповідності з прийнятою інвестиційною стратегією. Загальна ціль формування такого портфелю – реалізація затвердженої інвестиційної політики за допомогою ітерації найефективніших і найнадійніших інвестиційних вкладень. При формуванні портфелю за допомогою генерацій різних комбінацій інвестиційних активів досягається нова якість інвестицій: забезпечується плановий рівень прибутку при прийнятому рівні ризику. Залежно від вектору обраної інвестиційної політики підприємством та характерних особливостей здійснення інвестиційної діяльності визначається система специфічних завдань. Інвестор завжди ставить певні цілі при формуванні будь-якого інвестиційного портфеля:

- необхідний рівень доходності;
- нарощення капіталу (капіталізація вкладень);
- зведення інвестиційних ризиків до мінімуму;
- підтримання на заданому рівні ліквідності інвестиційних коштів.

В основі визначення відповідних нормативних показників при формуванні інвестиційного портфеля знаходиться облік пріоритетних цілей. Він слугує критерієм при відборі вкладень для інвестиційного портфеля і при його оцінці. Інвестор може встановити в якості таких критеріїв граничні значення приросту вартості капіталу, доходу, інвестиційних ризиків, ліквідності, окупності в залежності від встановлених пріоритетів. Інвестиційний портфель у своєму складі може поєднувати об'єкти з різними

інвестиційними властивостями, що дає змогу отримати плановий сукупний дохід при наявності ризику за окремими об'єктами вкладень.

Крім формування інвестиційного портфеля важливим завданням інвестиційної діяльності підприємства є досягнення обраної керівництвом інвестиційної стратегії. Якщо вона спрямована на розширення діяльності, тобто збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції (робіт чи послуг), то основна величина інвестиційних коштів буде вкладена в інвестиційні проекти або в активи, що безпосередньо пов'язані з виробництвом. Залишкові кошти можуть вкладатися в інші об'єкти – фінансові активи, наприклад у цінні папери чи банківські депозити. У такому разі вони будуть носити відносно до основних вкладень другорядний характер, що, звичайно, позначається на термінах і обсягах їх розміщення.

Слід зазначити, що при утворенні інвестиційного портфеля, як і при здійсненні інвестиційної діяльності, власник коштів очікує отримати значний прибуток, діючи в межах відповідного ризику та невизначеності. При цьому дохід інвестора може бути або у формі поточних виплат, або у вигляді прибутку від реалізації інвестиційного проекту, який він одержує регулярно у визначений проміжок часу, або у вигляді приросту вартості придбаних активів і майнових прав на них.

Відзначимо, що планування є початковим етапом процесу формування інвестиційного портфеля. Визначення його структури – це досить складний процес послідовного виконання певних алгоритмів для прийняття в кінцевому підсумку ефективного управлінського рішення щодо його формування. Алгоритм планування наступний:

- вибір стратегії щодо ефективних напрямів інвестування;
- розрахунок структури і вибір типу інвестиційного портфеля;
- акумуляція фінансових ресурсів для створення інвестиційного портфеля та реалізації інвестиційного проекту.

Аналіз інформації та оцінка факторів впливу зовнішнього та внутрішнього середовища дає можливість суб'єкту господарювання обрати стратегію інвестування та розробити альтернативні інвестиційні проекти.

Наукові розробки даного питання дають можливість говорити про два підходи щодо визначення економічного змісту інвестиційного проєкту [24, с. 17-18]:

1) інвестиційний проєкт – це документ, в якому визначені ціль, заходи та максимально можливе обґрунтування всіх характеристик інвестиційного проєкту у майбутньому, серед яких:

- економічна доцільність, терміни та обсяги капітальних вкладень, проєктно-кошторисна документація;
- обґрунтований бізнес-план як комплекс дій щодо практики інвестування;

2) інвестиційний проєкт – це комплекс взаємопов'язаних заходів, які спрямовані на досягнення запланованих цілей в умовах обмежених ресурсів та при встановлених часових обмеженнях.

Особливістю інвестиційного проєкту є достатньо тривалий період вкладення коштів. Звідси можна зробити висновок, що поняття «інвестиційний проєкт» відноситься до реального інвестування, а не до фінансового. Однак, важливо наголосити на тому, що інвестиційний портфель не виключає фінансових інвестицій. Цю суперечність можна вирішити за допомогою узагальненого поняття «проєкт інвестування». Тобто, проєкт інвестування – це визначений у відповідних документах алгоритм дій, які здійснює інвестор для того, щоб досягнути найоптимальнішого вкладення інвестиційних ресурсів підприємств різних організаційних форм.

Після аналізу альтернативних інвестиційних проєктів і за результатами їх оцінки керівництво підприємства визначає тип і структуру інвестиційного портфеля, а також можливості їх найповнішого фінансування. Кінцевим підсумком інвестиційного планування є управлінське рішення щодо формування певного типу інвестиційного портфеля з обраною структурою проєкту. Класифікацію типів і структуру інвестиційних портфелів наведено у табл. 1.1.

Види інвестиційних портфельів за типами та структурою

Види	Характерні ознаки
За типами:	
Реальні інвестиції	Активи, що інвестовані у основний та оборотний капітал з метою забезпечення інвестиційних проєктів власного або іншого підприємства
Фінансові інвестиції	Фінансові інструменти, які призначені для фінансового інвестування відповідно до розробленої інвестиційної політики
Зовнішні інвестиційні проєкти	Сукупність проєктів реального інвестування, розроблених іншими підприємствами, у які підприємство вкладає інвестиційні кошти з метою отримання доходу у довгостроковій перспективі
Внутрішні інвестиційні проєкти	Сукупність проєктів реального інвестування, які підприємство розробляє та реалізує з метою розвитку власної діяльності
Змішаний портфель	У структурі інвестиційного портфеля можуть бути: 1) реальні та фінансові інвестиції; 2) зовнішні та внутрішні проєкти інвестування
За структурою:	
Зростання	Переважають активи, які забезпечують досягнення високих темпів зростання капіталу і характеризуються значним рівнем ризику
Доходу	Переважають активи, які забезпечують досягнення високого рівня дохідності вкладеного капіталу
Збалансований	Характеризується досягненням заданого рівня дохідності за допустимого рівня ризику
Ліквідності	Забезпечує швидке отримання вкладених коштів
Консервативний	Переважають активи з мінімальним рівнем ризику
Агресивний (спекулятивний)	Структура інвестиційного портфеля сформована за критерієм максимізації доходу не залежністю від рівня інвестиційного ризику. Характерною є можливість одержання максимального прибутку на вкладений капітал із значним рівнем інвестиційного ризику
Помірний (компромісний)	У структурі інвестиційного портфеля переважають фінансові інструменти, загальний рівень ризику та норма інвестиційного прибутку за якими наближені до середньо-ринкових

Джерело: побудовано на основі [25]

Після того, як було визначено тип, структуру та джерела фінансування йде наступний етап розробки та формування інвестиційного портфеля підприємства.

Створення ефективного інвестиційного портфеля – це процес накопичення і розподілу активів за інвестиційними проектами для виконання управлінського рішення прийнятого підприємством на попередньому етапі планування.

Основою при цьому є розробка планів для вибраних проектів з метою отримання максимально можливого прибутку підприємством-вкладником інвестиційних ресурсів.

Таким чином, приходимо до визначення, що інвестиційний план – це документ, в якому прописані сутність, задані параметри та прогнозний результат інвестиційного проекту. Бізнес-план або будь-який інший документ щодо реалізації інвестиційного проекту підприємство-інвестор розробляє, обов'язково враховуючи наступні нюанси:

- розрахунок запланованих обмежень та пріоритетів, вибір компетентних фахівців, відповідальних за процес формування інвестиційного портфеля;

- організація процесу чіткого та послідовного фінансування інвестиційного проекту у структурі інвестиційного портфеля підприємства тощо.

Мотивація відповідальних осіб за процес утворення та управління інвестиційним портфелем відбувається на кожному етапі його реалізації. З огляду на це, мотивування – це система стимулювання матеріального та морального працівників або незалежних аналітиків, відповідальних за розробку чи підбір інвестиційних проектів з метою формування інвестиційного портфеля.

Для кращого розуміння цих процесів розглянемо більш глибоко етапи формування інвестиційного портфеля, які у розгорнутому вигляді приведено на рис. 1.1.

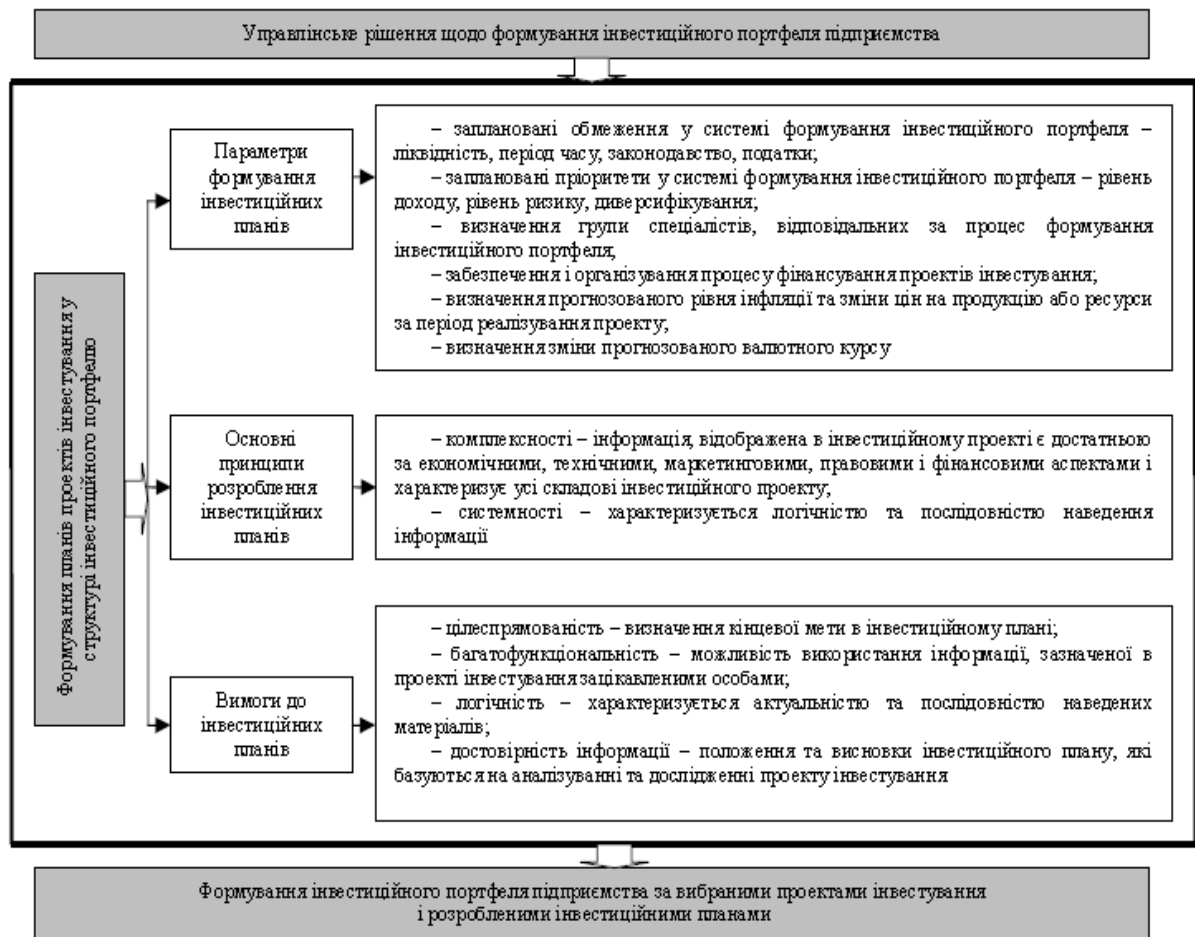


Рис. 1.1. Формування інвестиційного портфеля підприємства

Джерело: побудовано на основі [1, с. 67-69]

Ще одним дуже важливим етапом у системі створення, формування та управління інвестиційним портфелем є його моніторинг. Цей процес є систематичним і полягає у безперервному контролі для перевірки виконання та відповідності кінцевих результатів плановим показникам при реалізації інвестиційного портфеля.

Моніторинг інвестиційного проекту має такі важливі елементи, які формують його систему [26, с. 250-251]:

- плани календарних заходів, згідно з якими інвестор періодично має проводити моніторинг;
- види звітності: фінансова, облікова, управлінська, тобто форми суворої документації, в яких відображені результати всіх перевірок;

- методи аналізу та оцінки економічної ефективності – система коефіцієнтів і показників та методика їх обчислення з метою обрахунку ефективності інвестиційних проєктів.

Узагальнена модель управління інвестиційним портфелем та його система приведена на рис. 1.2.

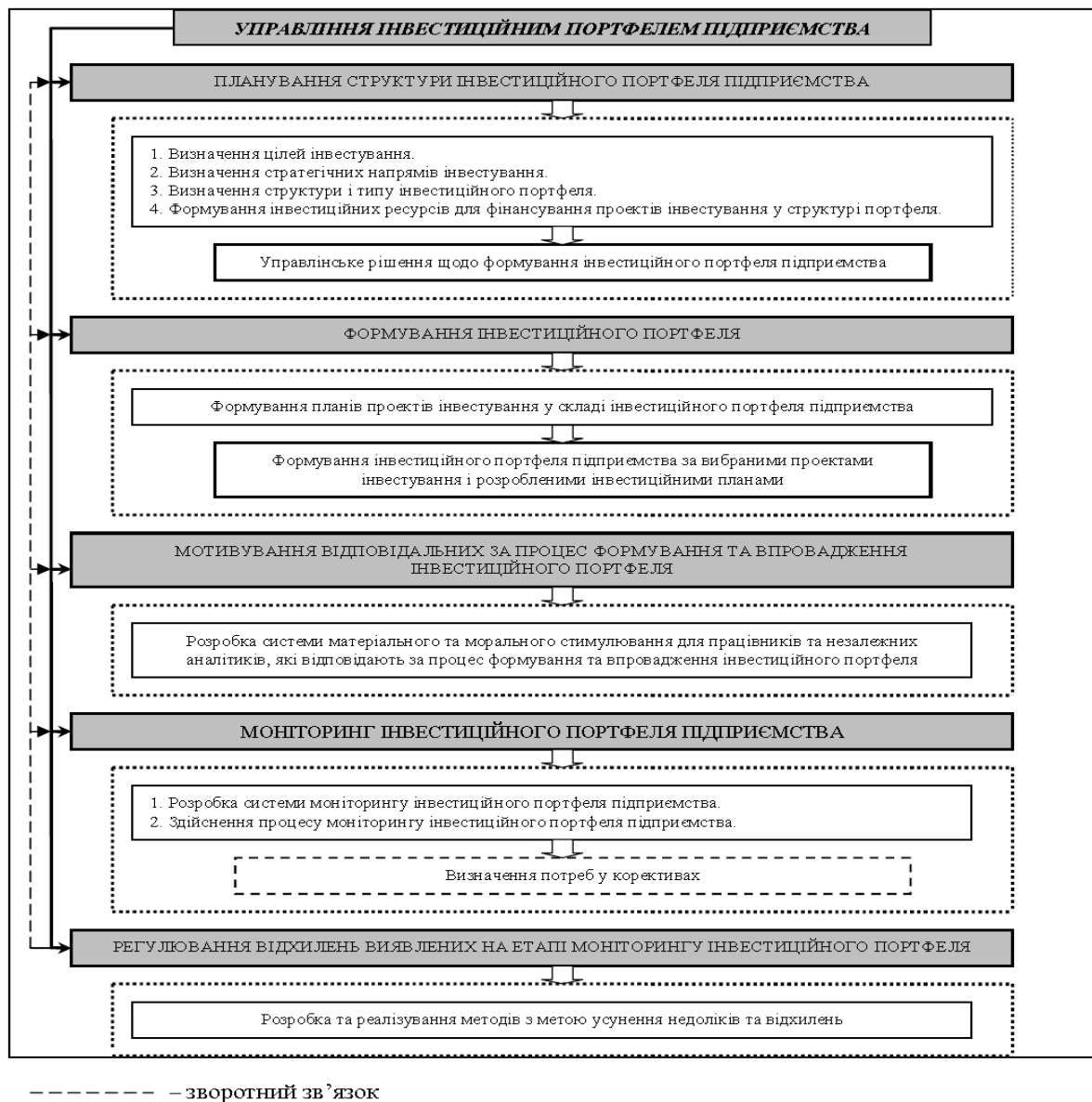


Рис. 1.2. Модель системи управління інвестиційним портфелем підприємства
Джерело: побудовано на основі [4]

Важливими методами аналізу ефективності інвестиційних портфельів є: прості або статистичні та складні або динамічні [27, с. 57-58]. Прості

(статистичні) методи аналізу ефективності включають коефіцієнти загальної та порівняльної економічної ефективності.

Рівень загальної економічної ефективності розраховується шляхом співвідношення результату від впровадження проєкту інвестування до витрат на його розроблення та реалізацію. Величину загального рівня економічної ефективності на рівні підприємства характеризує капіталізація або приріст прибутковості.

Рівень порівняльної економічної ефективності характеризується перевагами одного інвестиційного проєкту порівняно з іншими та розраховується шляхом співвідношення економії, отриманої внаслідок заміни одного проєкту інвестування іншим до додаткових капіталовкладень на його розробку та реалізацію.

Динамічними методами оцінювання ефективності проєкту інвестування є розрахунок таких показників як: чистий дисконтований дохід, дисконтований термін окупності, індекс дохідності, внутрішня норма дохідності тощо.

Досягнення конкретного рівня прибутковості передбачає отримання регулярного доходу в поточному періоді, як правило, із заздалегідь установленою періодичністю. Це можуть бути виплати відсотків по банківським депозитним вкладом, плановані доходи від експлуатації об'єктів реального інвестування, дивіденди і відсотки, отримані за акціями і облігаціями. Отримання поточного доходу впливає на платоспроможність компанії та приймається в розрахунок при плануванні грошових потоків. Дана мета є основною при формуванні портфеля, особливо в ситуації короткострокового розміщення коштів.

Капіталізація підприємства забезпечується при вкладенні коштів в об'єкти, які характеризуються збільшенням їх вартості у часі. Це характерно для акцій компаній-емітентів, які діють близько одного року, особливо інноваційної спрямованості, за мірою розширення діяльності яких очікується значне зростання цін на їх акції, а також для об'єктів нерухомості. Саме приріст вартості і забезпечує інвестору отримання доходу. Такого роду

інвестиції припускають більш тривалий період розміщення коштів і, як правило, відносяться до довгострокових.

Зведення до мінімуму ризиків інвестування або безпека інвестицій означає невразливість інвестицій до коливань на ринку інвестиційного капіталу і стабільність одержання прибутку. Підбір об'єктів, за якими найвірогідніші повернення капіталу і отримання запланованого доходу, дозволяє отримати кінцевого визначеного результату.

Разом з тим, зведення ризиків до мінімуму зовсім не означає повного усунення ймовірності негативних наслідків, вона лише сприяє досягненню їх допустимого рівня при забезпеченні дохідності, необхідної інвестору. Вона багато в чому залежить від ставлення до ризику самого інвестора.

Забезпечення достатньої ліквідності інвестованих коштів припускає можливість швидкого і безбиткового звернення інвестицій в готівкові гроші або можливість їх швидкої реалізації. Ця мета не обов'язково пов'язана з попередніми, вона найбільш досяжна при розміщенні коштів у фінансові активи, що користуються стійким попитом на фондовому ринку. Як правило, це акції й облигації відомих компаній а також державні цінні папери.

Поряд з цим, слід зазначити, що жодна з інвестиційних цінностей не володіє всіма перерахованими властивостями в сукупності, що обумовлює альтернативність цілей формування інвестиційної) портфеля. Так, безпека звичайно досягається на шкоду високої прибутковості та зростання вкладень. У світовій практиці безпечними (низькоризиковими) вважаються боргові зобов'язання уряду, проте дохід по них рідко перевищує середньоринковий рівень і, як правило, істотного приросту вкладень не відбувається. Цінні папери інших емітентів, реальні інвестиційні проєкти, здатні принести інвестору більший дохід, але існує підвищений ризик з точки зору повернення коштів і отримання доходу. Інвестиційні об'єкти, які передбачають приріст вкладень, як правило, є найменш ліквідними – мінімальної ліквідністю володіє нерухомість.

Врахування багатовекторності цілей інвестування слід відмітити, що неможливо досягти їх одночасного досягнення. Виходячи з цього, інвестор

має встановити пріоритет певної мети відносно до іншої при формуванні свого портфеля.

Розходження цілей формування інвестиційних портфелів, видів включаються в них об'єктів інвестування та інших умов визначає різноманіття варіантів спрямованості і складу портфелів в різних компаніях. Їх можна класифікувати за різними критеріями.

Класифікація інвестиційних портфелів за видами включаються в них об'єктів інвестування пов'язана, насамперед, зі спрямованістю і обсягом інвестиційної діяльності компанії.

Портфель реальних інвестиційних проєктів формується інвесторами, що здійснюють виробничу діяльність, і включає об'єкти реального інвестування всіх видів. Формування і реалізація портфеля цих проєктів забезпечують високі темпи розвитку цих підприємств, створення додаткових робочих місць, формування високого іміджу і певну державну підтримку інвестиційної діяльності. У той же час порівняно з іншими видами інвестиційних портфелів портфель реальних інвестиційних проєктів, зазвичай, найбільш капіталомісткий, більш ризиковий з-за тривалості реалізації, а також найбільш складний і трудомісткий у виконанні. Це обумовлює високий рівень вимог до його формування, ретельність відбору кожного включається в нього інвестиційного проєкту.

Портфель цінних паперів містить певну сукупність цінних паперів. Порівняно з портфелем реальних інвестицій він володіє більш високою ліквідністю, легко керований. Разом з тим цей портфель відрізняють:

- високий рівень ризику, який поширюється не тільки на доход, але і на весь інвестований капітал;
- нижчий рівень прибутковості;
- відсутність можливостей реального впливу на прибутковість, крім можливості реінвестування в інші інструменти фондового ринку;
- низька інфляційна захищеність;
- обмеженість варіантів наборів фінансових інструментів.

Портфель інших об'єктів інвестування доповнює, як правило, інвестиційний портфель окремих компаній. Це може бути валютний портфель, депозитний портфель.

Змішаний інвестиційний портфель одночасно включає різноманітні об'єкти інвестування, перераховані вище.

Класифікація інвестиційних портфельів за пріоритетними цілями інвестування пов'язана, насамперед, з реалізацією інвестиційної стратегії підприємства і певною мірою з позицією її керівництва в управлінні інвестиціями.

Портфель зростання формується з метою приросту капітальної вартості портфеля разом з отриманням дивідендів і складається переважно з об'єктів інвестування, котрі забезпечують досягнення високих темпів зростання капіталу, але в цьому випадку високий рівень ризику. Пов'язано це з тим, що купуються високоприбуткові цінні папери нових прогресивних підприємств.

Портфель доходу орієнтований на отримання поточного доходу – відсоткових і дивідендних виплат. Він складається в основному з об'єктів інвестування, які забезпечують отримання доходів у поточному періоді. Як правило, це акції, які характеризуються великими дивідендами і помірним зростанням курсової вартості і облігації. Цей портфель зазвичай формується за рахунок об'єктів інвестування, що сприяють отриманню високих темпів зростання доходу на вкладений капітал.

Консервативний портфель включає в основному об'єкти інвестування з середніми значеннями рівнів ризику. Відповідно темпи зростання доходу і капіталу за такими вкладеннями значно нижче. Формується цей портфель за рахунок малоризикових інвестицій, що забезпечують відповідно більш низькі темпи зростання доходу і капіталу, ніж портфель зростання і доходу.

Перераховані типи портфельів мають ряд проміжних різновидів. Портфелі зростання і доходу при максимальних значеннях своїх цільових показників називаються агресивними портфелями.

Класифікація інвестиційних портфельів за досягнутою відповідністю цілям інвестування пов'язана з процесом реалізації цілей їх формування.

Збалансований портфель характеризується повною реалізацією цілей інвестора шляхом відбору інвестиційних проєктів або фінансових інструментів, які найбільш повно відповідають цим цілям.

Незбалансований портфель виділяється з числа інших інвестиційних портфельів невідповідністю його складу поставленим цілям формування. Різновидом незбалансованого портфеля є розбалансований портфель, який представляє собою раніше збалансований портфель, вже не задовольняє інвестора у зв'язку з істотною зміною зовнішніх умов інвестиційної діяльності або внутрішніх факторів.

Отже, ефективність системи управління буде досягатись за рахунок покращення інвестиційної діяльності в основних її частинах: організаційна забезпеченість, інформаційна забезпеченість, планування, контроль, моніторинг інвестиційних проєктів, проведення фінансово-економічних розрахунків, оцінка ефективності.

Управління інвестиційною діяльністю передбачає необхідність проведення фінансово-економічних розрахунків, які пов'язані з потоками грошових коштів в різні періоди. Вирішальною при цьому є оцінка вартості грошей, яка з часом змінюється з урахуванням норми прибутку на фінансовому ринку.

Формування та впровадження інвестиційних портфельів є складним процесом послідовних етапів, які здійснюють підприємства. Для оптимізації такого процесу пропонується система управління інвестиційними портфелем підприємства, яка базується на загальних функціях фінансового менеджменту. Така система передбачає і поєднує послідовні етапи та складові, які важливо враховувати під час формування та використання інвестиційних портфельів.

1.3. Показники ефективності управління інвестиційною діяльністю

Об'єктами аналізу інвестиційної діяльності є безпосередньо об'єкти інвестування; фінансові та інші ресурси, що спрямовуються на інвестування; фактори, що впливають на визначення напрямків, видів та обсягів інвестицій; функції управління інвестиційною діяльністю.

Суб'єктами аналізу інвестиційної діяльності можуть бути фінансова, бухгалтерська, планова служби або керівництво підприємства, а також зовнішні користувачі інформації щодо об'єктів інвестування або інвестиційних проектів.

Для оцінки стану і динаміки об'єктів аналізу інвестиційної діяльності використовують систему показників, до якої входять: абсолютні, вартісні та натуральні показники; питомі показники; відносні показники. В аналізі інвестиційної діяльності застосовуються переважно кількісні характеристики об'єктів.

Інформаційна база аналізу інвестицій має складатися з законодавчих актів господарських і фінансових, нормативно-планових документів, інформації бухгалтерського обліку та статистичної звітності, позаоблікова інформація щодо об'єктів інвестування.

Нормативно-планова інформація щодо інвестиційної діяльності підприємства складається з фінансового плану підприємства, інвестиційних проектів, кошторисів, преїскурантів, нормативів затрат тощо.

Методи обробки економічної інформації поділяються на економіко-логічні (традиційні) та економіко-математичні [9].

До традиційних методів, що використовують в аналізі інвестиційної діяльності, належать: ранжування, групування, обчислення середніх і відносних величин, порівняння, побудова рядів динаміки, графічний метод, індексний метод, метод експертних оцінок, методи елімінування.

Економіко-математичні методи включають: кількісні методи елементарної математики, класичні методи аналізу, методи математичної статистики, методи економіко-математичного моделювання тощо.

До методичних прийомів узагальнення і реалізації результатів аналізу інвестиційної діяльності належать: прийоми систематизації отриманих результатів, їх групування та узагальнення; визначення втрачених можливостей і обчислення обсягу невикористаних резервів; визначення напрямків і розробка економічно обґрунтованих заходів щодо підвищення ефективності інвестиційної діяльності; прийняття управлінських рішень і контроль за їх виконанням.

Основним принципом оцінювання ефективності є порівняння обсягів доходів і витрат, що їх забезпечили. Обґрунтовуючи економічну ефективність інвестиційної діяльності, застосовують комплекс показників, що дають змогу системно оцінити доцільність інвестицій (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Порядок розрахунку показників доцільності інвестицій

Показники	Формула розрахунку	Умовні позначення
1. Грошовий потік (D)	$D = \Pi + A$	Π - чистий прибуток; A - амортизаційні відрахування
2. Теперішня вартість грошового потоку в результаті дисконтування	$D_t = \frac{D_m}{(1+R)^t}$	D_m - майбутня вартість грошового потоку; R - дисконтна ставка, яка використовується; n - кількість періодів з початку інформаційного циклу
3. Чистий приведений дохід (NPV)	$NPV = -I_n + \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+R)^t}$	I_n - початкові інвестиції; $\Pi K t$ - потік грошових коштів у певному періоді; R - дисконтна ставка, яка використовується
4. Індекс дохідності	$I_\partial = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+R)^t}}{I_n}$	I_n - початкові інвестиції; D_t - потік грошових коштів у певному періоді; R - дисконтна ставка, яка використовується
5. Індекс рентабельності	$PI = \frac{\text{ЧП}_i}{I}$	ЧП_i - середньорічна сума чистого інвестиційного прибутку; I - сума інвестиційних витрат

6. Період окупності	$ПО = \frac{I}{PD}$	<i>I</i> - обсяг інвестицій; <i>PD</i> - середньорічна сума грошового потоку в теперішній вартості
7. Внутрішня норма доходності	$IRR = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t}$	<i>D_t</i> – потік грошових коштів у певному періоді; <i>r</i> – внутрішня дисконтна ставка, за якої ЧПД дорівнює 0

Джерело: сформовано на основі [28]

Реалізацію інвестиційних проєктів з позицій фінансового аналізу прийнято представляти як два взаємопов'язаних процеси:

- процес вкладення інвестиційних коштів у створення об'єкта виробничого призначення (або накопичення капіталу);
- процес отримання виручки (доходів) від вкладених коштів.

Ці процеси відбуваються у певній послідовності (з розривом між ними чи без нього) або паралельно на деякому часовому відрізку. У такому разі віддача від вкладених інвестицій починається ще до моменту завершення процесу вкладення коштів. Обидва ці процеси мають різні розподіли за інтенсивністю у часі, що у значній мірі визначає ефективність інвестиційної діяльності.

У сучасних умовах ринкової економіки існують наступні вимоги до аналітичного апарату, вихідних статистичних даних і презентації результатів проведених розрахунків, що пов'язані з оцінкою економічної ефективності інвестиційних проєктів [16].

1. Аналітичний апарат для оцінки інвестиційного проєкту має базуватися на порівнянні доходів (прибутків), отриманих у результаті інвестування фінансових коштів у проєкт, з можливостями альтернативних вкладень цих коштів у інші активи.

2. Для визначення ефективності інвестиційного проєкту процес його реалізації має бути розгорнутим у часі та включати усі основні фази інвестиційного циклу.

3. Вихідні дані для розрахунків ефективності проєкту мають включати:

- виробничу програму, розгорнуту у часі;
- цінові характеристики на продукцію;
- виробничі прямі витрати, що залежать від масштабів виробничої діяльності;
- витрати накладні та інші платежі (у тому числі витрати, що не залежать від масштабів виробничої діяльності);
- процес фінансування капітального будівництва, розгорнутий у часі;
- структуру інвестиційних витрат;
- джерела надходження інвестиційних коштів (акції, кредити тощо).

4. Вихідні дані та аналітичний апарат мають забезпечити можливість реконструкції розгорнутого у часі потоку платежів, який включає інвестиції, поточні витрати та доходи від виробничої діяльності.

5. Для зіставлення рознесених у часі платежів вони мають бути приведені до однієї дати за допомогою процедури дисконтування. Ставка дисконтування обирається виходячи з конкретних альтернатив розміщення капіталу.

6. При оцінці ефективності інвестиційного проєкту слід враховувати фактор ризику, який виражається у вигляді можливого зменшення віддачі від вкладеного капіталу порівняно з очікуваною величиною. З метою виявлення та зниження ризику вкладень потрібно провести аналіз сталості інвестиційного проєкту відносно його параметрів і зовнішніх факторів.

7. Як зовнішні фактори при оцінці ефективності проєкту слід приховувати: загальний рівень інфляції, імовірнісну зміну цін за основними категоріями витрат, величину позичкового відсотку за кредитами. Величину цих показників слід визначати на основі макроекономічних прогнозів економічного розвитку країни та відповідної галузі.

8. Вихідні дані для розрахунків економічної ефективності інвестиційного проєкту потрібно представляти в структурі та формі, прийнятих на українських підприємствах, а результати розрахунків – у обсязі та формі, прийнятих у міжнародній практиці.

Процедура приведення платежів, рознесених у часі, до базової дати називається дисконтуванням.

Розглянемо економічну сутність цієї процедури. Припустимо, що деяка ставка позичкового проценту r задана і потік платежів (позитивних чи негативних) $P(t)$, початок якого збігається з базовим моментом часу приведення. Тоді дисконтована величина платежу $P(t)$, виконаного в момент, який відстоїть від базового на величину t інтервалів (місяців, років), дорівнює деякій величині $Pd(t)$, яка будучи виданою під позичковий процент r , дасть у момент часу t величину $P(t)$. Таким чином, $Pd(t)(1+r) = P(t)$, або дисконтована величина платежу $P(t)$ дорівнює:

$$Pd(t) = \frac{P(t)}{(1+r)^t} \quad (1.1);$$

Величина позичкового відсотку має назву норми дисконтування. В економічних літературних джерелах вона трактується як норма переваги доходів, отриманих на даний момент, відносно доходів, які будуть отримані у майбутньому.

У процесі оцінки інвестиційного проєкту при стабільній економічній ситуації ставку дисконтування можна приймати як постійну величину, тоді при розрахунку дисконтованих величин ставка дисконтування r береться на одному рівні. При нестабільній економічній ситуації або інфляції може виникнути необхідність врахування прогнозних значень середньорічного рівня інфляції при визначенні ставки дисконтування для кожного моменту часу t . Середньорічний рівень інфляції розраховують за формулою:

$$(1+r') = (1+r)(1+i), \quad (1.2);$$

де r' - ставка дисконтування, скоригована на середньорічний індекс інфляції;

i - середньорічний індекс інфляції (у долях одиниці).

Показники економічної ефективності інвестиційного проєкту наступні:

Чистий приведений дохід – це різниця між сумою приведених доходів та сумою приведених на цю ж дату витрат. Він визначається за формулою:

$$NPV = \sum_{t=i_n}^T \frac{Dt}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^{t_k} \frac{It}{(1+r)^t}, \quad (1.3);$$

де $t(t = \overline{0, T})$ - роки реалізації інвестиційного проєкту;

t_n - рік початку виробництва продукції;

t_k - рік закінчення процесу вкладення коштів

Dt - сума доходів, генерованих у році t ;

It - сума капітальних вкладень, здійснених у році t .

Чистий приведений дохід оцінює ефективність (прибутковість) інвестиційних проєктів. Якщо:

$NPV > 0$, то проєкт буде прибутковим і його слід прийняти;

$NPV < 0$, то проєкт буде збитковим і його слід відкинути;

$NPV = 0$, то проєкт буде ні прибутковим, ні збитковим.

Коефіцієнт рентабельності інвестицій (індекс дохідності інвестицій) визначається як співвідношення між сумою приведених доходів та сумою приведених на ту ж дату витрат. Визначається за формулою:

$$PI = \sum_{t=t_n}^T \frac{Dt}{(1+r)^t} \div \sum_{t=0}^{t_k} \frac{It}{(1+r)^t} \quad (1.4);$$

Якщо:

$PI > 1$, то проєкт буде рентабельним і його слід прийняти;

$PI < 1$, то проєкт буде нерентабельним і його слід відкинути;

$PI = 1$, то проєкт буде ні рентабельним, ні нерентабельним.

Цей показник є відносною величиною, тому його зручно використовувати при виборі одного проєкту з декількох альтернативних проєктів, які мають приблизно однакові значення NPV , або при комплектуванні портфеля інвестицій з максимальним сумарним значенням NPV .

Внутрішня норма дохідності – це розрахункова ставка відсотка, при якій чистий приведений дохід для цього проєкту дорівнює нулю. Визначається за формулою:

$$\sum_{t=t_n}^T \frac{Dt}{(1+r^*)^t} = \sum_{t=0}^{t_k} \frac{It}{(1+r^*)^t}, \quad (1.5);$$

де $r^* = IRR$ - внутрішня норма доходності.

Внутрішня норма доходності є граничною станкою позичкового капіталу, яка розділяє ефективні та неефективні інвестиційні проєкти. Рівень IRR повністю визначається внутрішніми даними, які характеризують інвестиційний проєкт, при цьому ніякі припущення про використання чистого доходу за межами проєкту не розглядаються.

Величина IRR залежить не тільки від сумарних капітальних вкладень і доходів від реалізації проєкту, а й від їхнього розподілу у часі.

Для практичних розрахунків величини IRR застосовують формулу:

$$r^* = r_1 + \frac{NPV(r_1)}{NPV(r_1) - NPV(r_2)} \cdot (r_2 - r_1) \quad (1.6);$$

де r_1 - ставка дисконтування, при якій чистий приведений дохід є позитивною величиною ($NPV(r_1) > 0$);

r_2 - ставка дисконтування, при якій чистий приведений дохід є негативною величиною ($NPV(r_2) < 0$)

Для отримання достатньої точності різниця між ставками r_1 і r_2 не має перевищувати 1%.

Строк окупності є одним з найпростіших показників, особливо для попередньої оцінки ефективності інвестицій. Він характеризує період часу, протягом якого інвестиції будуть повернуті за рахунок доходів, отриманих від реалізації проєкту. Визначається за формулою:

$$\sum_{t=t_n}^h \frac{Dt}{(1+r)^t} \geq \sum_{t=0}^{t_k} \frac{It}{(1+r)^t} \quad (1.7)$$

де h - строк окупності.

Коефіцієнт ефективності інвестицій має дві характерні особливості:

- 1) він не передбачає дисконтування показників доходу;
- 2) дохід характеризується показником чистого прибутку.

Він визначається за формулою:

$$ARR = \frac{\overline{ЧП}}{\frac{1}{2} \cdot (1 + LS)}, \quad (1.8)$$

де $\overline{ЧП}$ - середньорічний чистий прибуток;

I – розмір капітальних вкладень;

LS - ліквідаційна вартість об'єкту.

Значення цього індикатора порівнюється з коефіцієнтом рентабельності авансованого капіталу, який розраховується як відношення загального чистого прибутку до загальної суми коштів підприємства, авансованих у його діяльність.

Висвітлені методи оцінки економічної ефективності інвестиційних проєктів мають різну цінність і частоту використання. Ієрархія методів оцінки інвестиційних проєктів (у порядку зменшення частоти використання): внутрішня норма дохідності; коефіцієнт рентабельності інвестицій; чистий приведений дохід; строк окупності (але він є основним при оцінці ризикованих інвестиційних проєктів); коефіцієнт ефективності інвестицій.

Отже, загальний аналіз інвестицій полягає у використанні аналітичних прийомів та обчислень щодо даних бухгалтерської звітності з метою отримання інформації, яка характеризує інвестиційну діяльність підприємства у відповідному періоді і може бути джерелом її прогнозування.

Аналіз інвестиційної діяльності підприємства починається з обчислення загального обсягу інвестицій, їх структури за видами вкладень і об'єктами інвестування та визначення і оцінки змін, що відбулися в обсязі і структурі інвестицій протягом певного часу.

При цьому обчислюється: абсолютне відхилення показника звітного періоду від його базисного значення; темп приросту або зниження показника звітного періоду по відношенню до його базисного значення (відносне відхилення); процентне співвідношення окремого показника з агрегованим (загальним) показником (питома вага) [31].

Показники абсолютного та відносного відхилення застосовується в горизонтальному аналізі даних; показники, що характеризують структуру об'єкта аналізу (питома вага), притаманні вертикальному аналізу.

Горизонтальний та вертикальний типи аналізу досить часто використовують разом, як у наведеному нижче прикладі загального аналізу інвестицій з метою визначення обсягу, структури та динаміки їх залишків у звітному періоді.

Отже, аналіз багаточисельних теоретичних джерел щодо розуміння економічної сутності інвестицій дало можливість сформулювати трактування поняття інвестицій. Інвестиції – це динамічний процес зміни форм капіталу, послідовної трансформації первісних ресурсів і цінностей в інвестиційні витрати й перетворення вкладених коштів у приріст капітальної вартості у формі економічного, соціального або екологічного ефекту. Інвестиції – це вкладення як у грошовий, так і в реальний капітал. Вони здійснюються у вигляді грошових коштів, кредитів, цінних паперів, вкладень у рухоме й нерухоме майно, інтелектуальну власність, майнові права й інші цінності. Розглянуто економічну категорію «інвестиційна діяльність» як необхідну умову індивідуального кругообігу засобів господарюючого суб'єкта. Узагальнюючи різні літературні трактування, запропоновано наступне формулювання поняття інвестиційної діяльності як цілеспрямованого процесу пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів інвестування, збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми та забезпечення ефективної їх реалізації.

Аналіз інвестиційної діяльності підприємства починається з обчислення загального обсягу інвестицій, їх структури за видами вкладень і об'єктами інвестування та визначення і оцінки змін, що відбулися в обсязі і структурі інвестицій протягом певного часу.

Проблема активізації інвестиційної діяльності сьогодні може бути вирішена при умові створення сприятливого інвестиційного клімату. Адже важливою характеристикою середовища інвестування є не тільки кількісні його параметри, а й тенденції в розвитку цих параметрів.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «ФАРМАТЕХ» ТА НАПРЯМИ ЇЇ ПОКРАЩЕННЯ

2.1. Загальна характеристика підприємства

ТОВ «ФАРМАТЕХ» - підприємство фармацевтичної галузі, яке займається виробництвом, продажем та реалізацією медичних препаратів. Правова форма – товариство з обмеженою відповідальністю. Досліджуване підприємство є юридичною особою.

Місія організації – забезпечення якісною фармацевтичною продукцією.

Основними завданнями товариства є виробництво і продаж фармацевтичної продукції на вітчизняному та закордонному ринках, розширення ринків збуту, залучення більшої кількості споживачів, отримання прибутку.

Товариство є представником середнього бізнесу. Основний галузевий ринок – фармацевтичний, споживачами є всі категорії населення.

Товариство самостійно визначає свою виробничу структуру (рис. 2.1), встановлює чисельність працівників і штатний розклад.

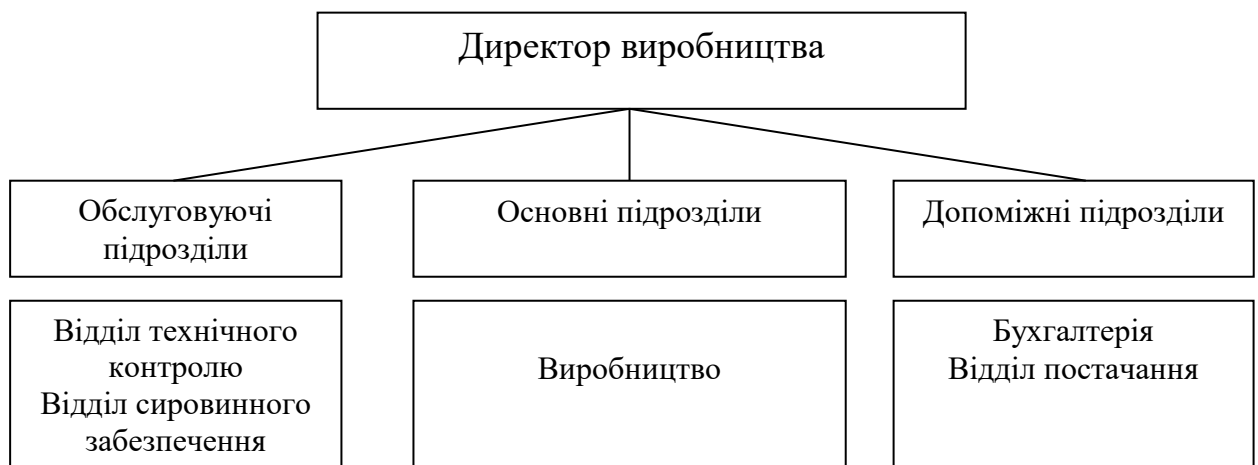


Рис. 2.1. Виробнича структура товариства

Джерело: сформовано на основі первинних документів ТОВ

Товариство має право створювати філії, представництва, відділення та інші відокремлені підрозділи, погоджуючи питання про розміщення таких підрозділів підприємства з відповідними органами місцевого самоврядування в установленому законодавством порядку.

Такі відокремлені підрозділи не мають статусу юридичної особи і діють на основі положення про них, затвердженого підприємством.

Основним підрозділом є виробництво, обслуговуючими підрозділами – відділ технічного контролю та відділ сировинного забезпечення, допоміжні підрозділи – бухгалтерія та відділ постачання. Організаційна схема базового підприємства наведена на рис. 2.2.



Рис. 2.2. Організаційна схема управління товариством

Джерело: сформовано на основі первинних документів ТОВ

Відповідальність за організацію бухгалтерського обліку та забезпечення фінансування фактів здійснення усіх господарських операцій у первинних документах, зберігання оброблених документів, реєстрів і звітності протягом встановленого терміну доручена керівнику товариства.

Фінансовий відділ відповідає за фінансові ресурси товариства, котрі представлені у грошовому вигляді для того, щоб мати визначене джерело формування та цільове призначення. Також цей відділ займається фінансовим прогнозуванням і плануванням.

Планово-економічний відділ займається встановленням або уточненням та конкретизацією економічних цілей розвитку ТОВ «ФАРМАТЕХ» та його структурних підрозділів, визначення засобів їх досягнення, термінів та послідовності реалізації. Відділ розробляє плани діяльності підприємства, планову, річну, поквартальну статистичну звітність, звіряють планові показники з фактичними.

Відділ кадрів і зарплати на підставі звітів продуктивності працівників складають наряди на відрядну роботу, відомості премій на основі тарифних ставок. У кінці місяця табеля, відомості здаються до бухгалтерії для їх закриття та згідно з даними, відображеними в них, складають відомості на виплату заробітної плати

Навколишнє бізнес-середовище підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ» складається з кількох частин.

По-перше, це зовнішні умови та обставини. Ця частина не може бути керованою товариством, а тому мета дослідження полягає у вивченні та врахуванні підприємством її дії з метою можливого запобігання негативним впливам чи посилення позитивних впливів на ділову активність та результативність його діяльності.

До таких зовнішніх умов і обставин, які визначають діяльність підприємства, належать:

- міжнародні: система міжнародних договорів, угод; правила і норми зовнішньої торгівлі; закони інших країн щодо здійснення торговельних операцій;

- регульовальні: політика уряду; система державного регулювання підприємницької діяльності, ціноутворення, рекламування, конкуренція, чинне законодавство;

- економічні: стан країни (рівень, динаміка та обсяги виробництва і попиту на товари); рівень доходів населення, темпи інфляції, податки);
- технологічні: рівень використання сучасних технологій; запровадження досягнень науково-технічного прогресу;
- політичні: політична структура; політична організація суспільства;
- екологічні: вимоги до охорони довкілля;
- конкурентні: інтенсивність, форми і види конкуренції, її динаміка;
- соціальні: культурні, демографічні.

Ці всі фактори суттєво впливають на діяльність товариства, особливо:

- регулювальні – податки інколи перевищують прибутки підприємства;
- економічні – від доходів населення залежить обсяг продажу ліків;
- конкурентні – конкуренція на ринку дуже велика, особливо підприємства які працюють з новим обладнанням.

Друга частина навколишнього бізнес-середовища – це суб'єкти, з якими контактує підприємство ТОВ «ФАРМАТЕХ» і на котрих певною мірою може впливати. З-поміж суб'єктів, які належать до зовнішнього бізнес-середовища, головним об'єктом дослідження є безумовно споживачі. Їхня поведінка – мотиви закупівлі, звички, спосіб і стиль життя, купівельна спроможність, потреби, цінності, побажання, попит, процеси прийняття рішень про закупівлю – найважливіші чинники, які визначають зміст, напрямки й особливості маркетингової діяльності підприємства.

Крім цього, у ході досліджень навколишнього бізнес-середовища вивчаються такі суб'єкти:

- державні органи управління: формують систему норм і правил поведінки;
- регулюють бізнесову діяльність;
- власник: створює і фінансує підприємство, розпоряджаються власністю, виходячи зі своїх інтересів;
- постачальники: забезпечують підприємство необхідними матеріально-технічними ресурсами;

Для докладного аналізу сильних та слабких сторін товариства, а також можливостей та загроз побудуємо матрицю SWOT-аналізу (таблиця 2.1).

Таблиця 2.1

SWOT-аналіз ТОВ «ФАРМАТЕХ», 2021 рік

Фактори, що враховуються під час проведення SWOT-аналізу	
Потенційні внутрішні сильні сторони (S):	Потенційні внутрішні слабкості (W):
<p>У компанії працюють висококваліфіковані фахівці</p> <p>Високе мистецтво конкурентної боротьби</p> <p>Компанія враховує вимоги споживачів</p> <p>Компанія має міцну репутацію виробника якісних лікарських засобів</p> <p>Мається чітко сформульована стратегія</p> <p>Випуск лікарських засобів розроблених безпосередньо вченими компанії за власною унікальною технологією</p> <p>Власна роздрібна мережа</p>	<p>Недостатнє фінансування</p> <p>Немає можливостей для розширеного відтворення</p> <p>Негнучка політика роботи з клієнтами (складна процедура надання кредитів і т.д.)</p>
Потенційні зовнішні сприятливі можливості (O):	Потенційні зовнішні загрози (T):
<p>Можливість обслуговування додаткових груп споживачів</p> <p>Розширення діапазону можливих товарів</p> <p>Зниження торговельних бар'єрів у виході на зовнішні ринки</p> <p>Сприятливий зрушення в курсах валют</p> <p>Велика доступність ресурсів</p> <p>Ослаблення нестабільності бізнесу</p>	<p>Ослаблення зростання ринку, несприятливі демографічні зміни введення нових ринкових сегментів</p> <p>Збільшення продажів замінують товарів, зміна смаків і потреб покупців</p> <p>жорстокість конкуренції</p> <p>Несприятливий зрушення в курсах валют</p> <p>Законодавче регулювання ціни</p> <p>Чутливість до нестабільності зовнішніх умов бізнесу</p>

Джерело: власні дослідження

В таблиці 2.1 наведені основні проблеми, що стосуються сучасного українського та світового ринку ліків. До них можна віднести:

- низька якість сировини і її висока собівартість;
- низька купівельна спроможність населення, що стримує розвиток фармацевтичної промисловості та виробництва ліків та фармацевтичної продукції [29].

Таким чином, за результатами проведеного аналізу встановлюємо, що ТОВ «ФАРМАТЕХ» має ряд сильних сторін і можливостей на відповідному ринку. Підприємству можна запропонувати конкретні стратегії з потенціювання цих сторін і можливостей за умови врахування й обмеження впливу слабких сторін і загроз, що забезпечить фірмі конкурентні переваги.

Для побудови карти стратегічних груп в табл. 2.2 наведемо кількісні оцінки показників відношення ціни та якості продукції компаній-гравців ринку та обсягу реклами їх товарів [30].

Таблиця 2.2

**Показники для побудови карти стратегічних груп компанії
ТОВ «ФАРМАТЕХ» станом на 1.01.2021 р.**

Назва показника	ТзОВ PharmaLife	ПАТ «Фармак»	Фірма «Дарниця»	Компанія Merck	ТОВ «ФАРМАТЕХ»	Компанія «Фарма»
Ціна/Якість продукції	7,0	7,0	7,0	3,0	8,5	7,5
Обсяг реклами	2,0	3,0	7,0	7,0	10,0	10,0

Джерело: власні дослідження

Побудуємо конкурентну карту ринку фармацевтичної продукції, на якій своє місце займає і досліджуване підприємство ТОВ «ФАРМА ЛЮКС».

Побудова конкурентних карт ринку являє собою класифікацію конкурентів за займаною ними позиції на ринку.

За допомогою розподілу ринкових часток можна виділити ряд стандартних положень підприємства на конкретному ринку. З огляду на це, до них відносяться лідери ринку – з максимальними значеннями часток, аутсайтери – що займають слабкі позиції, проміжні групи.

Особливістю розподілу часток між конкурентами є наявність істотної асиметрії, коли більшу кількість часток концентрується навколо деякого середнього значення, меншого або більшого 50%.

З карти видно, що компанія ТОВ «ФАРМАТЕХ» та компанія «Фарма» знаходяться в одній стратегічній групі (рис. 2.3). Отже, компанія «Фарма» є головним конкурентом ТОВ «ФАРМАТЕХ».

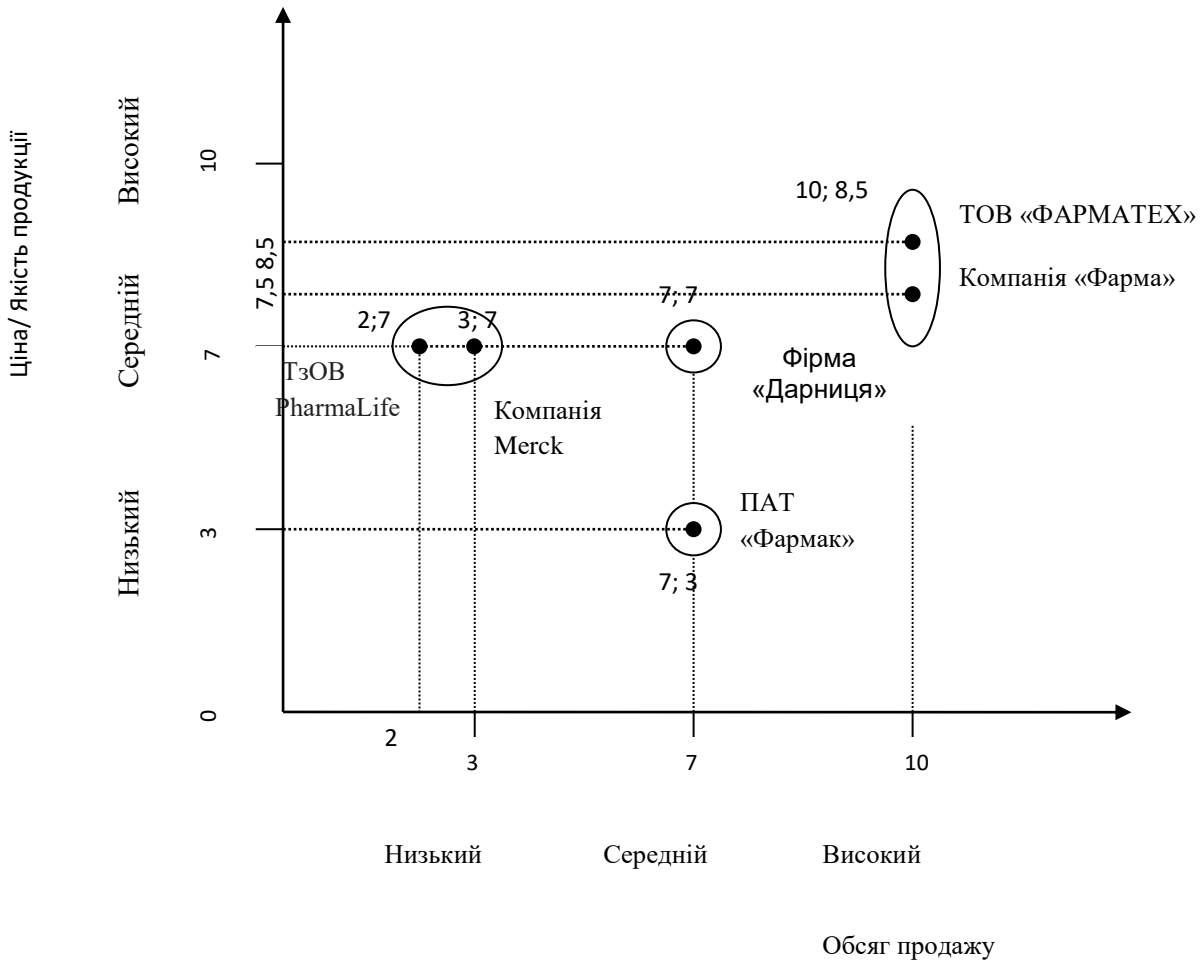


Рис. 2.3. Конкурентна карта ринку фармацевтичної продукції

Джерело: власні дослідження

При проведенні аналізу макро- та мікросередовища скористаємось методикою PEST-аналізу, за допомогою якого проводиться аналіз чотирьох груп факторів зовнішнього середовища: економічних, правових, технологічних та соціально-культурних.

Таблиця 2.3

Карта стратегічних груп конкурентів

Назва показника	Цінова категорія		
	Низька	Середня	Висока
Широта асортименту	Компанія Wyeth	фірма Roche Компанія GSK	ТОВ «ФАРМАТЕХ»
Якість товару	Компанія Wyeth	Компанія GSK	ТОВ «ФАРМАТЕХ» фірма Roche

Джерело: власні дослідження

Основними конкурентом для фірми ТОВ «ФАРМАТЕХ» на ринку фармацевтичної продукції є компанія GSK, фірма Roche, Компанія Wyeth.

В таблицях 2.3 та 2.4 представлені відповідно карта стратегічних груп конкурентів та профілі конкурентних переваг. В карті стратегічних груп конкурентів розглянемо 2 параметри: тип продукції та цінову категорію.

В таблиці 2.4 проаналізуємо профілі конкурентних переваг.

Таблиця 2.4

Профілі конкурентних переваг ТОВ «ФАРМАТЕХ» на ринку

Фактор	Порівняльна оцінка фактору		
	1	2	3
Досвід роботи на ринку України та світу	фірма Roche ТОВ «ФАРМАТЕХ»	Компанія Wyeth	Компанія GSK
Налагоджені канали збуту в Україні та за кордоном	фірма Roche	Компанія Wyeth Компанія GSK фірма Roche ТОВ «ФАРМАТЕХ»	
Престиж торгової марки	Компанія Wyeth	Компанія GSK фірма Roche ТОВ «ФАРМАТЕХ»	
Фінансові можливості		Компанія Wyeth фірма Roche	Компанія GSK ТОВ «ФАРМАТЕХ»
Виробничі можливості	фірма Roche	Компанія GSK ТОВ «ФАРМАТЕХ»	Компанія Wyeth
Рівень впровадження новітніх технологій		Компанія Wyeth ТОВ «ФАРМАТЕХ» Компанія GSK фірма Roche	
Ціна	Компанія Wyeth	Компанія GSK	ТОВ «ФАРМАТЕХ» фірма Roche

Джерело: власні дослідження

Таким чином маємо, що перше місце за конкуренцією на ринку ліків займає компанія GSK, друге – ТОВ «ФАРМАТЕХ», третє – фірма Roche та четверте – Компанія Wyeth.

Тому, можна зробити висновок, що компанія ТОВ «ФАРМАТЕХ» конкурує з світовими виробниками та має високу цінову категорію.

2.2. Оцінка фінансового стану підприємства в системі інвестиційного аналізу

Для ґрунтового аналізу фінансово-господарської діяльності товариства проведемо горизонтальний і вертикальний аналізи витрат від операційної діяльності (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Горизонтальний аналіз витрат операційної діяльності ТОВ «ФАРМАТЕХ» у 2018-2020 роках

Назва показника	Значення показника			Відхилення до попереднього року			
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2019 р.		2020 р.	
				абсолютне, (+/-)	відносне (%)	абсолютне, (+/-)	відносне (%)
Матеріальні витрати	55650,60	43840,40	54321,00	-11810,2	-21,22	10480,6	23,91
Витрати на оплату праці	16560,50	16590,30	17190,30	29,8	0,18	600	3,62
Відрахування на соціальні заходи	6967,60	5970,70	6170,70	-996,9	-14,31	200	3,35
Амортизація	2834,80	2931,00	2822,00	96,2	3,39	-109	-3,72
Інші операційні витрати	16431,10	45162,00	61456,50	28730,9	174,86	16294,5	36,08
Разом	98446,6	114497,4	141964,5	16050,8	16,3	27467,1	23,99

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

Дані таблиці 2.5 свідчать, що всі витрати зростають. Витрати на оплату праці збільшилися у 2019 році відносно 2018 року на 29,8 тис. грн. або на 0,18%, у 2020 році зросли на 600,0 тис. грн. або на 3,62%. Відповідно збільшуються і витрати на соціальні заходи. Зростання амортизації досить несуттєве, так у 2019 році вона збільшилася відносно 2018 року на 96,2 тис. грн. (3,29%), а у 2020 році відбулось зниження на 109,0 тис. грн. (3,72%).

У той же час матеріальні витрати протягом досліджуваного періоду змінювались нерівномірно. У 2019 році відбулося зниження на 11810,2 тис. грн. (21,22%), а у 2020 році вони повернулись до рівня 2018 року, відбулося

збільшення на 10480,6 тис. грн. або на 23,91%. Це пояснюється застосуванням більш дешевих матеріалів у виробництві продукції.

Далі проведемо вертикальний аналіз витрат від операційної діяльності ТОВ «ФАРМАТЕХ» у 2018-2020 роках, що є невід'ємною частиною аналізу фінансово-господарської діяльності об'єкта дослідження (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

**Вертикальний аналіз витрат операційної діяльності ТОВ «ФАРМАТЕХ»
у 2018-2020 роках**

Назва показника	Значення показника			Питома вага, %		
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.
Матеріальні витрати	55650,60	43840,40	54321,00	56,53	38,29	38,26
Витрати на оплату праці	16560,50	16590,30	17190,30	16,82	14,49	12,11
Відрахування на соціальні заходи	6967,60	5970,70	6170,70	7,08	5,21	4,35
Амортизація	2834,80	2931,00	2822,00	2,88	2,56	1,99
Інші операційні витрати	16431,10	45162,00	61456,50	16,69	39,44	43,29
Разом	98446,60	114497,40	141964,50	100,00	100,00	100,00

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

З таблиці 2.6 бачимо, що найбільшу питому вагу у структурі витрат операційної діяльності підприємства займають матеріальні витрати: у 2018 році – 56,53%, у 2019 році – 38,29%, у 2020 році – 38,26%.

Витрати на оплату праці у 2018 році складають 16,82% від загальної кількості операційних витрат підприємства, у 2019 році – 14,49%, у 2020 році – 12,11%.

Відрахування на соціальні заходи у 2018 році складають 7,08%, у 2019 році – 5,21%, у 2020 році – 4,35%. Амортизація становить відповідно у 2018 році – 2,88%, у 2019 році – 2,56%, у 2020 році – 1,99%.

Інші операційні витрати у 2018 році становили 16,69% від загальної кількості операційних витрат підприємства, у 2019 році – 39,44%, у 2020 році – 43,29%.

Важливим аспектом аналізу фінансово-господарської діяльності досліджуваного товариства є оцінка динаміки та структури його доходів. Саме тому наступним етапом здійснимо аналіз динаміки та структури доходів товариства (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Показники динаміки доходів ТОВ «ФАРМАТЕХ» у 2018-2020 роках

Назва показника	Значення показника			Відхилення до попереднього року			
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	у 2019 р.		у 2020 р.	
				абсолютне, (+/-)	Темп приросту (%)	абсолютне, (+/-)	Темп приросту, %
1	2	3	4	5	6	7	8
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	97134,90	117301,50	150768,60	20166,60	20,76	33467,10	28,53
Інші операційні доходи	2640,10	1536,30	2549,30	-2947,20	-65,73	1013,00	65,94
Інші фінансові доходи	249,80	54,60	14,80	-195,20	-78,14	-39,80	-72,89
Інші доходи	372,60	221,40	0,00	-151,20	-40,58	-221,40	-100,00
Всього доходи	100397,40	119113,80	153332,70	18716,40	18,64	34218,90	28,73

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

З таблиці 2.7 можна зробити висновок, що чистий дохід від реалізації продукції у 2019 році порівняно з 2018 роком збільшився на 20166,60 тис. грн., або на 20,76%, у 2020 році порівняно з 2019 роком збільшення склало 33467,10 тис. грн., або 28,53%. Інші доходи від операційної діяльності у 2019 році порівняно з 2018 роком зменшуються на 2947,20 тис. грн., або на 65,73%, у 2020 році відбувається зростання цього показника на 1013,00 тис. грн., або на 65,94%. Інші фінансові доходи зменшуються протягом

аналізованого періоду у 2019 році на 195,20 тис. грн., або на 78,14%, у 2020 році на 39,8 тис. грн., або на 72,9%. Інші доходи мають тенденцію до зниження. У 2019 році на 40,58%, у 2020 році ця стаття доходів відсутня. Сума доходів підприємства у 2018 році склала 100397,40 тис. грн., у 2019 – 119113,80 тис. грн., у 2020 році – 153332,70 тис. грн. У 2019 році порівняно з 2018 роком сума доходів зросла на 18,64%, у 2020 році – 28,73%. До складу загальних доходів товариства входить чиста виручка від реалізації, інші операційні доходи, інші фінансові доходи, інші доходи.

Проаналізуємо більш докладно структуру доходів досліджуваного товариства (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Показники структури доходів ТОВ «ФАРМАТЕХ» у 2018-2020 роках

Назва показника	Значення показника			Питома вага, %		
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	97134,90	117301,50	150768,60	96,75	98,48	98,33
Інші операційні доходи	2640,10	1536,30	2549,30	2,63	1,29	1,66
Інші фінансові доходи	249,80	54,60	14,80	0,25	0,05	0,01
Інші доходи	372,60	221,40	0,00	0,37	0,19	0,00
Всього доходи	100397,40	119113,80	153332,70	100,00	100,00	100,00

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

З таблиці 2.8 можна зробити висновок, що найбільшу питому вагу у структурі доходів товариства протягом аналізованого періоду займає чистий дохід від реалізації продукції, який відображає доходи від основної діяльності. У 2018 році – 96,75%, у 2019 році – 98,48%, у 2020 році – 98,33%. Найменшу питому вагу займають інші доходи та інші фінансові доходи, відповідно 0,37% та 0,19% у 2018 та 2019 роках, у 2020 році ця стаття

доходів відсутня. За іншими фінансовими доходами структура має вигляд: 0,25%, 0,05% та 0,01% протягом 2018-2020 років.

Різниця між доходами та витратами товариства формує прибуток, тобто кінцевий результат діяльності ТОВ «ФАРМАТЕХ» Наступним етапом проаналізуємо динаміку та структуру прибутку товариства (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Показники динаміки прибутку ТОВ «ФАРМАТЕХ» у 2018-2020 роках

Назва показника	Значення показника			Відхилення до попереднього року			
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	у 2019 р.		у 2020 р.	
				абсолютне, (+/-)	Темп приросту (%)	абсолютне, (+/-)	Темп приросту, %
1	2	3	4	5	6	7	8
Валовий прибуток	24582,50	27348,30	36031,90	2765,80	11,25	8683,60	31,75
Прибуток від операційної діяльності	3173,80	4318,90	11357,30	1145,10	36,08	7038,40	162,97
Прибуток від фінансової діяльності	-1582,00	-202,00	-3139,20	1380,00	-87,23	-2937,20	1454,06
Прибуток від іншої діяльності	-1269,00	-358,60	-385,60	910,40	-71,74	-27,00	7,53
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	322,80	3758,30	7832,50	3435,50	1064,28	4074,20	108,41
Податок на прибуток	58,10	676,49	1409,85	618,39	1064,35	733,36	108,41
Чистий прибуток	264,70	3081,81	6422,65	2817,11	1064,27	3340,84	108,41

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

Дані таблиці 2.9 свідчать, що валовий прибуток зростає у 2019 році порівняно з 2018 роком на 2765,80 тис. грн., або на 11,25%, у 2020 році зростання склало 8683,60 тис. грн., або 31,75%. Прибуток від операційної діяльності на ТОВ «ФАРМАТЕХ» зростає протягом 2018-2020 років. У 2019 році зростання склало 1145,10 тис. грн., або 36,08%, у 2020 році – 7038,40 тис. грн., або 162,97%. За такими показниками як прибуток від фінансової

діяльності та прибуток від іншої діяльності підприємство має від'ємний результат, тобто збиток протягом аналізованого періоду. У 2018 році збиток від фінансової діяльності складає 1582,00 тис. грн., у 2019 році збиток знижується до 202 тис. грн., у 2020 році знову зростає до 3139 тис. грн. Збиток від іншої діяльності у 2018 році складає 1269,00 тис. грн., у 2019 році знижується до 358,60 тис. грн., у 2020 році складає 385,60 тис. грн. Збитки за зазначеними статтями виникають через перевищення витрат від фінансової та іншої діяльності над доходами за цими статтями.

Чистий прибуток підприємства зростає у 2019 році на 2817,11, або більш ніж в 10 разів, у 2020 році – на 3340,84 тис. грн., або на 108,41%. Зростання чистого прибутку підприємства відбувається за рахунок операційної діяльності ТОВ «ФАРМАТЕХ».

Наступним етапом проаналізуємо структуру прибутку ТОВ «ФАРМАТЕХ» (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Показники структури прибутку ТОВ «ФАРМАТЕХ» у 2018-2020 роках

Назва показника	Значення показника			Питома вага, %		
	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.
Валовий прибуток	24582,50	27348,30	36031,90	7615,40	727,68	460,03
Інші операційні доходи	2640,10	1536,30	2549,30	817,87	40,88	32,55
Адміністративні витрати	7052,40	7350,40	6294,00	2184,76	195,58	80,36
Витрати на збут	16199,70	15095,00	18181,70	5018,49	401,64	232,13
Інші операційні витрати	2640,10	2120,30	2748,20	817,87	56,42	35,09
Прибуток від операційної діяльності	3173,80	4318,90	11357,30	983,21	114,92	145,00
Прибуток від фінансової діяльності	-1582,00	-202,00	-3139,20	-490,09	-5,37	-40,08
Прибуток від іншої діяльності	-1269,00	-358,60	-385,60	-393,12	-9,54	-4,92
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	322,80	3758,30	7832,50	100,00	100,00	100,00

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

У структурі прибутку основна частина – прибуток від операційної діяльності, який складає більше 100% протягом 2018-2020 років, оскільки за іншими складовими товариство має збиток. При цьому при формуванні прибутку від операційної діяльності залучаються такі показники як валовий прибуток, інші операційні доходи, адміністративні витрати та витрати на збут, а також інші операційні витрати.

Проаналізуємо рентабельність ТОВ «ФАРМАТЕХ» 2018-2020 років (табл. 2.11-2.12).

Таблиця 2.11

Вихідні дані для аналізу рентабельності ТОВ «ФАРМАТЕХ», тис. грн.

Показники	Роки			Відхилення 2019/2018	Відхилення 2020/2019
	2018	2019	2020		
Валовий прибуток	24582,50	27348,30	36031,90	2765,80	8683,60
Чиста виручка від реалізації продукції, робіт, послуг	97134,90	117301,50	150768,60	20166,60	33467,10
Прибуток від операційної діяльності	3173,80	4318,90	11357,30	1145,10	7038,40
Чистий прибуток	242,10	2818,73	6031,03	2576,63	3212,30
Загальні активи	36214,3	46087,3	66470,1	9873,00	20382,80
Необоротні активи	27900,5	26310	40291,5	-1590,50	13981,50
Оборотні активи	8307	2463179	2869629	2454872,00	406450,00
Виробничі фонди	26778,3	25937,7	27186,5	-840,60	1248,80
Власний капітал	10664	13787,5	20496,6	3123,50	6709,10
Позиковий капітал	25161,8	31847,9	45432,9	6686,10	13585,00
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	322,80	3758,30	7832,50	3435,50	4074,20
Інші операційні витрати	16431,10	45162,00	61456,50	28730,90	16294,50
Собівартість реалізованої продукції	72552,4	89953,2	114736,7	17400,80	24783,50

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

Розрахункові дані для аналізу рентабельності ТОВ «ФАРМАТЕХ», %

Показники	Роки			Відхилення 2019/2018	Відхилення 2020/2019
	2018	2019	2020		
Показники рентабельності по відношенню до обсягів реалізації					
Рентабельність за валовим прибутком (р. 1 / р. 2), %	25,31	23,31	23,90	-1,99	0,58
Рентабельність за операційним прибутком (р. 3 / р. 2)	3,27	3,68	7,53	0,41	3,85
Рентабельність за чистим прибутком (р. 4 / р. 2)	0,25	2,40	4,00	2,15	1,60
Рентабельність по відношенню до активів					
Рентабельність активів (р. 4 / р. 5)	0,67	6,12	9,07	5,45	2,96
Термін окупності активів (100% / р. 20)	0,87	10,71	14,97	9,85	4,25
Рентабельність необоротних активів (р.4 / р.6)	0,87	10,71	14,97	9,85	4,25
Термін окупності необоротних активів (100% / р. 19)	115,24	9,33	6,68	-105,91	-2,65
Рентабельність оборотних активів (р. 4 / р.7)	2,91	0,11	0,21	-2,80	0,10
Термін окупності оборотних активів (100% / р. 21)	34,31	873,86	475,81	839,55	-398,05
Рентабельність основних засобів (р. 4 / р.8)	0,90	10,87	22,18	9,96	11,32
Рентабельність по відношенню до власного капіталу та зобов'язань					
Рентабельність власного капіталу (р. 4 / р. 9)	2,27	20,44	29,42	18,17	8,98
Термін окупності власного капіталу (100 / р. 28)	112,19	12,26	8,49	-99,93	-3,78
Рентабельність позикового капіталу (р. 4 / р.10)	0,96	8,85	13,27	7,89	4,42
Термін окупності позикового капіталу (100% / р. 26)	103,93	11,30	7,53	-92,63	-3,77
Рентабельність діяльності (р. 11 / р. 5)	0,89	8,15	11,78	7,26	3,63
Витратні показники рентабельності					
Рентабельність операційних витрат (р.3 / р. 12)	19,32	9,56	18,48	-9,75	8,92
Рентабельність продукції за валовим прибутком (р. 1 / р.13)	33,88	30,40	31,40	-3,48	1,00

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

З таблиці 2.12 можна зробити висновок, що товариство працює прибутково протягом аналізованого періоду. Рентабельність за показником валового прибутку у 2019 році скоротилася на 1,99 пункти, у 2020 році цей показник збільшився на 0,58 пунктів.

Рентабельність за показником операційного прибутку зростає. У 2019 році вона склала 0,41 пункти, у 2020 році – 3,85, рентабельність за показником чистого прибутку збільшується на 2,15 пункти у 2019 році та 1,6 пункти у 2020 році.

Рентабельність активів також зростає. У 2019 році зростання склало 5,45 пунктів, у 2020 році – 2,96 пункти. Рентабельність необоротних активів зростає на 9,85 пункти у 2019 році та на 4,25 у 2020 році. Рентабельність оборотних активів зменшується у на 2,8 пункти у 2019 році та збільшується на 0,1 пункт у 2020 році. Рентабельність основних засобів зростає у 2019 році на 9,96 пунктів, у 2020 році – на 11,32 пункти. Рентабельність власного капіталу зростає на 18,17 відсоткових пункти у 2019 році та на 8,98 у 20120 році.

Рентабельність позикового капіталу та рентабельність діяльності за аналізований період також мають позитивну динаміку. Рентабельність операційних витрат та рентабельність продукції за показником валового прибутку скорочується на 9,75 та 3,48 пункти у 2019 році відповідно та збільшується на 8,92 та 1 пункти у 2020 р.

Отже, в цілому досліджуване товариство працює прибутково, чистий прибуток та показники рентабельності мають позитивні тенденції розвитку. Однак, негативно на діяльність підприємства та на його фінансову стійкість може вплинути збільшення собівартості продукції, що в загальному призводить до збільшення витрат і погіршення фінансової стійкості підприємства у наступних часових періодах.

В загальному вигляді оцінку показників фінансової стійкості підприємства подано в (табл. 2.13). Проаналізуємо показники фінансової стійкості підприємства.

Показники фінансової стійкості ТОВ «ФАРМАТЕХ» за 2018-2020 роки

№	Показники	Нормативне значення	2018	2019	2020	Відхилення	
						2019-18	2020-19
1	Коефіцієнт платоспроможності (автономії)	$\geq 0,5$	0,29	0,30	0,31	0,005	0,01
2	Коефіцієнт співвідношення позичкових та власних коштів	< 1	2,72	3,31	2,46	0,59	-0,85
3	Коефіцієнт довгострокового залучення капіталу		0,39	0,00	0,43	-0,39	0,43
4	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0 збільшення	-0,94	-0,88	-0,19	0,06	0,69
5	Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні підприємства	$> 0,3$	0,75	0,57	0,42	-0,18	-0,16
6	Коефіцієнт фінансової залежності (коефіцієнт концентрації залученого капіталу)	$\leq 0,5$	0,71	0,70	0,69	0,00	-0,01
7	Коефіцієнт структури залученого капіталу		0,27	0,00	0,34	-0,27	0,34

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

Коефіцієнт платоспроможності у 2018-2020 роках відхиляється від норми і складає відповідно 0,29, 0,3 та 0,31. Це означає що підприємство стало залежне від позикового капіталу. Коефіцієнт співвідношення позичкових та власних коштів протягом аналізованого періоду відхиляється від норми. У 2018 році він складає 2,72, у 2019 – 3,31, у 2020 – 2,46. Коефіцієнт довгострокового залучення капіталу у 2018 році складає 0,29, у 2019 – 0, оскільки підприємство не залучало довгострокових позик, у 2020 році – 0,43. Коефіцієнт маневреності власного капіталу від’ємний протягом аналізованого періоду, що є негативним явищем. Коефіцієнт реальної вартості основних засобів у майні підприємства в межах норми, проте його

значення скорочується протягом 2018-2020 років. Коефіцієнт фінансової залежності відхиляється від норми. У 2018 році його значення складає 0,71, у 2019 – 0,7, у 2020 – 0,69. Усе вище сказане говорить про те, що у 2020 році підприємство стало залежним від зовнішніх джерел фінансування.

Важливим нюансом проведення фінансового аналізу є визначення запасу фінансової стійкості, що дає змогу обґрунтувати управлінські рішення в діяльності. Такий аналіз ще називають маржинальним аналізом. Методика базується на вивченні співвідношення між трьома групами економічних показників: «витрати – обсяг виробництва (реалізації) продукції – прибуток» і прогнозуванні величини кожного із цих показників при заданому значенні інших. Даний метод управлінських розрахунків називають ще аналізом безбитковості або сприяння доходу, або CVP-аналізом.

Проведення маржинального аналізу вимагає дотримання ряду умов, таких як:

- необхідність поділу витрат на дві частини – змінні і постійні;
- змінні витрати змінюються пропорційно до обсягу виробництва (реалізації) продукції;
- постійні витрати не змінюються в межах релевантного (значимого) обсягу виробництва (реалізації) продукції, тобто в діапазоні ділової активності підприємства, який встановлено виходячи із виробничої потужності підприємства і попиту на продукцію;
- тотожність виробництва і реалізації продукції в рамках періоду часу, що розглядається, тобто запаси готової продукції на підприємстві істотно не змінюються.

Отже, в основу методики покладено поділ виробничих витрат і витрат на збут залежно від зміни обсягу діяльності підприємства на змінні (пропорційні) і постійні (непропорційні) та використання категорії маржинального доходу.

Розрахуємо запас фінансової стійкості ТОВ «ФАРМАТЕХ» за 2018 і 2020 рр. та здійснимо його оцінку (табл. 2.14).

Аналіз запасу фінансової стійкості ТОВ «ФАРМАТЕХ» за 2018-2020 роки

№ з/п	Показники	2018	2019	2020
1	Виручка від реалізації за мінусом ПДВ і АЗ, тис. грн	97134,90	117301,50	150768,60
2	Сума валового прибутку (маржинального доходу), тис. грн	24582,50	27348,30	36031,90
3	Сума умовно-постійних витрат, тис. грн.. (Адмін. Витрати + витрати на збут)	23252,10	22445,40	24475,70
4	Частка валового прибутку (маржинального доходу) у виручці (рядок 2 : рядок 1), %	25,31	23,31	23,90
5	Поріг рентабельності, тис. грн	91877,98	96272,13	102413,89
6	Запас фінансової стійкості			
	— тис. грн	5256,92	21029,37	48354,71
	— %	5,41	17,93	32,07

Джерело: власні розрахунки

У 2018 р. ТОВ «ФАРМАТЕХ» необхідно було реалізувати продукції на суму 91877,98 тис. грн, щоб покрити всі витрати. Фактично виручка становила 97134,90 тис. грн, за якої запас фінансової стійкості становив 5256,92 тис. грн або 5,41 %. У 2019 р. необхідно було реалізувати продукції на суму 96272,13 тис. грн, щоб покрити всі витрати. За такої виручки рентабельність дорівнює нулю. Фактично виручка становила 117301,50 тис. грн, що вище від порогу рентабельності на 21029,37 тис. грн, або на 17,93%. Це і є запас фінансової стійкості. Виручка може зменшитися ще на 17,93 % і тільки тоді рентабельність дорівнюватиме нулю.

У 2020 р. ТОВ «ФАРМАТЕХ» поріг рентабельності становив 102413,89 тис. грн. Фактично виручка становила 150768,60 тис. грн, за якої запас фінансової стійкості становив 48354,71 тис. грн або 32,07 %.

Підприємству слід вести роботу та постійно слідкувати за нормативом рентабельності та запасом фінансової стійкості, бо при ще більшому зменшенні виручки підприємство може стати збитковим, буде витратити дарма власний і позиковий капітал, і може стати банкрутом.

Проведені статистичні розрахунки показують, що точка беззбитковості обсягів продажу і зона безпечності залежать від постійних витрат, питомої ваги змінних витрат і рівня цін на продукцію.

Показники ліквідності наведено в таблиці 2.15.

Таблиця 2.15

Показники ліквідності ТОВ «ФАРМАТЕХ» за 2018-2020 роки

Показники	Нормативне значення	2018	2019	2020
Коефіцієнт готівкової ліквідності	> 0,2	0,002	0,012	0,002
Коефіцієнт покриття поточної ліквідності	> 1	0,453	0,620	0,871
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6-0,8	0,302	0,532	0,723
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	> 0,2	0,002	0,012	0,002
Чистий оборотний капітал	> 0 збільшення	-10029,500	-12098,500	-3870,300

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

Аналіз ліквідності товариства було здійснено за допомогою розрахунку наступних показників (коефіцієнтів):

- коефіцієнта готівкової ліквідності;
- коефіцієнта поточної ліквідності;
- коефіцієнта швидкої ліквідності;

- коефіцієнта абсолютної ліквідності;
- чистого оборотного капіталу.

Ліквідність підприємства в цілому задовільна. Коефіцієнт готівкової ліквідності розрахований як відношення грошових коштів та їх еквівалентів до поточних зобов'язань підприємства і відображає платіжну можливість сплатити поточні зобов'язання за рахунок наявних грошових коштів.

Коефіцієнт покриття є найбільш узагальнюючим показником, який дає характеристику ліквідності всіх оборотних активів. Коефіцієнт поточної ліквідності розрахований як відношення оборотних активів до поточних зобов'язань підприємства та показує достатність ресурсів підприємства, які можуть бути використані для погашення його поточних зобов'язань.

Коефіцієнт покриття у 2018-2020 рр. щорічно збільшувався. Збільшення цього показника – позитивна тенденція для підприємства, тому, що збільшуються впевненість щодо можливостей підприємства, однак показник не вийшов за межі рекомендованих значень.

Коефіцієнт швидкої ліквідності розрахований як відношення найбільш ліквідних оборотних засобів (грошових засобів та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості) до поточних зобов'язань підприємства. Він відображає платіжні можливості підприємства до сплати поточних зобов'язань за умови своєчасного проведення розрахунків з дебіторами. Теоретично виправдане значення коефіцієнта швидкої ліквідності коливається у межах 0,6-0,8. Дані таблиці показують, що у періоді спостереження 2018-2020 роки цей коефіцієнт не задовольняв прийняті критерії.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності розрахований як відношення грошових засобів та їх еквівалентів і поточних фінансових інвестицій до поточних зобов'язань та показує, яка частина боргів підприємства може бути сплачена негайно, але його значення настільки мале, що не може забезпечити стабільного розвитку підприємства. Так, на 31.12.2018 р. лише 0,002% короткострокових платіжних зобов'язань могли бути негайно погашені. Цей

показник у 2019 р. склав 0,012% у 2020 р. – 0,002%. Отже, ми спостерігаємо тенденцію до збільшення. Чистий оборотний капітал розрахований як різниця між оборотними активами підприємства та його поточними зобов'язаннями.

Наступний етапом проаналізуємо показники платоспроможності підприємства (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

Показники платоспроможності ТОВ «ФАРМАТЕХ» за 2018-2020 роки

№	Показники	Нормативне значення	2018	2019	2020	Відхилення	
						2019-18	2020-19
1	2	3	4	5	6	7	8
1.	Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами	> 0,1	-0,55	-0,38	-0,13	-3,56	-2,20
2.	Частка оборотних коштів у активах	Збільшення	0,23	0,43	0,39	-0,08	-0,14
3.	Частка виробничих запасів у поточних активах	Збільшення	0,31	0,14	0,11	0,06	-0,09

Джерело: розраховано на основі звітності товариства

З аналізу показників платоспроможності підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ» за 2018-2020 роки можемо зробити такі висновки. Коефіцієнт забезпечення власними оборотними активами знаходиться нижче норми протягом 2018-2020 років. У 2018 році даний показник різко знижується і складає – 0,55, у 2019 – 0,38, у 2020 – 0,13, що є значним відхилення від норми. Аналіз зазначеного показника говорить про різкий спад платоспроможності підприємства у 2018 році. У 2020 році показник все ще за межами норми, проте спостерігаємо все ж зростання платоспроможності і підприємства. Така тенденція потребує негайних антикризових заходів з боку керівництва.

2.3. Особливості інвестиційної політики підприємства

Інвестиції є одним з найважливіших чинників розвитку національних економік, галузей виробництва, особливо в умовах глобалізації. Ефективна діяльність підприємства неможлива без постійного поповнення оборотних коштів, частина з яких здійснюється шляхом залучення позикових коштів. Використовування позикового капіталу дозволяє істотно розширити об'єм інвестиційної діяльності підприємства, забезпечити ефективне використання власного капіталу, прискорити формування різних цільових фондів фінансування інвестицій, а кінець кінцем – підвищити ринкову вартість підприємства і його конкурентоспроможність.

Для інвестора, в першу чергу, інтерес на вкладений капітал – прибуток, який він чекає одержати. Тому інтерес, який представляє підприємство для інвестора необхідно свідомо формувати, робити підприємство привабливим для інвестора. Привабливим воно може бути за декількома критеріями – фінансовими, матеріальними, географічно-територіальними та ін. Проте, недостатня дослідженість питання у сфері компонентів інвестиційної привабливості не дає можливість підприємствам якнайповніше використовувати свої можливості в боротьбі за інвестора, і обумовлює подальший пошук вирішення проблеми.

Визначальним фактором для інвестора є рентабельність підприємства. Чим вищі показники рентабельності, тим більш інвестиційно привабливим є підприємство.

Визначення елементів інвестиційної привабливості полягає не тільки у виявленні економічного змісту поняття «інвестиційна привабливість», але і масштабах охоплення, і принципах. Виявлення підходів до визначення інвестиційної привабливості дає можливість сформулювати його таким чином: інвестиційна привабливість – це сукупність внутрішніх характеристик об'єкту інвестування, перспектив їх зміни і можливостей

розвитку, що представляють інтерес для інвестора з метою ухвалення інвестиційного рішення про повне або часткове придбання об'єкту.

За наслідками досліджень діяльності і досвіду промислових підприємств було виявлено, що велику роль відіграють показники, пов'язані з фінансовою і матеріальною сферою.

У той же час, фінансові донори – інвестори, в ролі яких виступають банки, фінансові компанії і ін., беруть до уваги не тільки фінансовим і матеріальним, але і нематеріальним чинникам. Узагальнені дані досвіду банківських установ, підприємств, інвестиційних і пайових компаній приведені в табл. 2.17.

Таблиця 2.17

Елементи інвестиційної привабливості для зацікавлених груп

Групи Інвесторів	Підприємства-інвестори	Банківські установи	Інвестиційні компанії	Пайові інституції
Фінансовий стан	+	+		+
Наявність власних розробок	+		+	
Наявність активів	+	+		
Виробнича і матеріальна база	+			
Комплектація по кадрах		+	+	+
Портфель замовлень	+	+		
Паблік релейшенс		+	+	
Наявність соціальних програм і об'єктів		+	+	+
Управління відносинами з Клієнтами		+	+	+
Репутація і імідж		+	+	+
Географічне положення	+			
Сировинна база	+			
Рівень технологій в галузі		+		
Рентабельність продукції	+			
Наявність оборотних коштів		+		
Частка ринку	+		+	+
Якість і асортимент продукції	+		+	+

Джерело: власні дослідження

Все більша увага інвесторів до нематеріальної складової обумовлена переходом промислових підприємств на новий рівень розвитку, в яких

підприємство, в першу чергу, залежить від клієнта, а вже потім від технологій, сировини продуктивності. А в результаті боротьби за клієнта увага фокусується на нематеріальних складових привабливості підприємства: імідж, якість продукції, соціальні програми, відносини з клієнтами і ін. Матеріально-технічні компоненти також важливі, проте в сучасних умовах промислові підприємства, купуючи або інвестуючи засоби в підприємства такої ж галузі або суміжної мають на меті розширення ринку збуту або виробничої бази. Наслідком є впровадження вже апробованих або краще відомих технологій на українських підприємствах, заміна устаткування і постачальників сировини. Проте, трудові ресурси – це та категорія, в якій інвестор зацікавлений, оскільки це і продуктивність праці, і якість продукції або послуг, формування іміджу підприємства і природно персонал як джерело нових розробок. Тому персонал є одним і важливих складових інвестиційної привабливості підприємства.

В результаті формування інвестиційної привабливості підприємства розв'язуються наступні завдання:

- залучення національних і зарубіжних інвесторів;
- розвиток технологічної та виробничої бази;
- стабілізація виробничої, наукової і комерційної діяльності;
- підвищення якості і привабливості продукції;
- підвищення конкурентоспроможності підприємства;
- підвищення зайнятості населення в результаті збільшення об'ємів випуску продукції і освоєння нових видів діяльності;
- поповнення бюджету різних рівнів в результаті стабільної роботи і виплати податків.

З метою вирішення поставлених завдань, формування інвестиційної привабливості підприємств вимагає встановлення нових методів їх досягнення. На підставі проведеного аналізу загальнонаукових методів організації процесів, до методів формування інвестиційної привабливості підприємства віднесено такі (табл. 2.18).

Методи формування інвестиційної привабливості підприємств

Метод	Компоненти
Інформаційний	Моніторинг. Дослідження. Прогнозування.
Попереджувальний	Удосконалення виробничих процесів. Планування процесу виробництва. Встановлення власних технічних стандартів.
Інженерний	Технічне забезпечення. Забезпечення наукових розробок. Розробка виробничих, інформаційних і інших мереж.
Ринковий	Розробка, планування, впровадження життєвого циклу підприємства і його продукції. Просування продукції. Позиціонування на ринку.

Джерело: власні дослідження

Функції інвестиційної привабливості підприємства дозволяють вести роботу з формування механізму організації інвестиційної привабливості. Розробка механізму організації інвестиційної привабливості підприємства, реалізація його цілей, завдань і функцій ґрунтується на загальнонаукових принципах управління виробничими підприємствами. Такі принципи є універсальними і притаманні виробничим і управлінським системам і механізмам різної спрямованості.

Принципи і функції інвестиційної привабливості створюють умови формування механізму її формування на промислових підприємствах.

Важливим напрямком підвищення ефективності діяльності підприємства є виготовлення нового виду продукції. Інновації – це різновид інвестицій у нематеріальні активи, що сприяють науково-технічному прогресу (ліцензії, патенти, ноу-хау), в науково-дослідні і дослідно-конструкторські роботи та розробку і здійснення заходів щодо освоєння нових технологій, виробництва нових видів продукції.

Інноваційний процес являє собою процес створення і поширення нововведень (інновацій).

Розробка нових товарів є одним із найважливіших видів діяльності будь-якої фірми в ринкових умовах. Введення нових товарів є основною формою адаптації фірми до факторів ринкового середовища з метою підтримки її конкурентної позиції.

Важливим моментом у діяльності підприємства слід відмітити інвестиції у придбання основних засобів, що сприяє ефективності здійснення інноваційної діяльності.

Протягом 2018-2020 рр. товариством було реалізовано ряд інноваційних проєктів (табл. 2.19).

Таблиця 2.19

Основні інноваційні проєкти ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Рік впровадження	Напрямок	Мета впровадження	Сума, грн.
2018	Інвестиції у навчальний семінар для підготовки висококваліфікованих спеціалістів для налагодження процесу виробництва нового виду продукції	Підвищення якості виробленої продукції, тим самим забезпечення конкурентоспроможності підприємства	50000
2019	Інвестиції у придбання додаткових складських площ	Для забезпечення якісного процесу зберігання готової продукції, забезпечення необхідних умов для зберігання	150000
2020	Розробка інвестиційного процесу виробництва нового виду продукції – імуностимулюючого засобу «Імуновіт плюс»	Розширення асортименту продукції підприємства з метою забезпечення конкурентоспроможності підприємства наряду із відомими виробниками фармацевтичної продукції	300000
2020	Придбання навантажувача на склад	Для забезпечення вантажних робіт на складі	120000
	Разом		620000

Джерело: сформовано на основі даних товариства

Не зважаючи на те, що підприємство досить успішно в даний час функціонує на ринку, необхідність якісних змін організації інноваційної діяльності очевидна.

З огляду на те, що медична галузь стрімко розвивається, рівень конкуренції серед виробників непинно зростає. При цьому, варто зауважити, що підприємство має конкурувати з виробниками, які оснащені новітніми технологіями та сучасними методами управління. Виходячи з цього, вважаємо, що для підвищення конкурентоспроможності слід здійснити такі заходи та перетворення: розробити загальну стратегію розвитку підприємства на період 3-5 років, в якій визначити основні напрями розвитку на вказаний період. Вона має містити стратегію інноваційної діяльності, виробничу програму, програму діяльності відділу закупок сировини.

Впровадження даної пропозиції дозволить надати планованості та прогнозованості інноваційно-інвестиційному розвитку підприємства. В цілому підприємство готове до здійснення цього заходу і особливих перетворень здійснювати не потрібно. Для впровадження даної пропозиції необхідно:

- керівнику розробити та оголосити керівникам відповідних відділів загальні напрями інноваційно-інвестиційного розвитку;

- віддати розпорядження керівникам відділів збуту, закупок сировини, виробничого відділу та економісту деталізувати інноваційно-інвестиційну стратегію в рамках їхніх відділів відповідно до загальних напрямів, окреслених керівником;

- керівнику підприємства затвердити програми за окремими напрямками діяльності та загальну стратегію інноваційно-інвестиційного розвитку підприємства.

Впровадити планування діяльності окремих відділів в рамках плану інноваційної діяльності підприємства в цілому виходячи з реальних ринкових умов та кон'юнктури, а не результатів попереднього року.

Це дозволить встановлювати більш об'єктивні та реальні цілі, а, отже, ефективніше використовувати інноваційно-інвестиційний потенціал підприємства. Нинішня система інноваційно-інвестиційного планування не враховує умов окремих років. В цілому підприємство готове до нововведення і для його впровадження керівнику необхідно лише віддати відповідний наказ начальникам відділів. Розробити та ввести в дію програму лояльності для постачальників сировини.

Введення цієї програми дозволить:

- стимулювати наявних партнерів збільшувати обсяги постачання;
- залучати нових постачальників;
- утримати наявну сировинну базу;
- планувати витрати на стимулювання постачальників.

В цілому підприємство готове до впровадження цієї програми і ніяких перетворень здійснювати на потрібно.

Для впровадження програми необхідно:

- віддати розпорядження начальнику відділу закупок сировини розробити проєкт програми;
- економісту (у співпраці з начальником відділу закупівлі сировини) розрахувати бюджет програми та можливий економічний ефект;
- керівнику підприємства затвердити інноваційно-інвестиційну програму.

Основним видом ЗЕД даного підприємства є експортно-імпортні операції. Експортні операції передбачають продаж і вивезення товарів за кордон для передачі їх у власність іноземному контрагенту. Імпортні операції – навпаки передбачають купівлю в іноземного контрагента товару і ввезення його на митну територію України з метою їх реалізації на внутрішньому ринку, а також виробничого споживання досліджуваним підприємством. Дуже важливо, що підприємство має кілька власних автомобілів для поставлення своєї продукції в різні райони Києва та регіони нашої держави, а також щоб забезпечувати перевезення імпортованої продукції від кордону

України до місця розташування підприємства. В основному, при укладанні експортних контрактів, ТОВ «ФАРМАТЕХ» та його контрагент паралельно укладають тристоронній договір з транспортною компанією. Всі витрати з її пошуку, оформлення необхідної при цьому документації та з перевезення продукції бере на себе імпортер.

ТОВ «ФАРМАТЕХ» здійснює експортні операції (експорт товарів, продаж нерезиденту торгової марки). При проведенні зовнішньоекономічних операцій підприємство використовує такі документи: контракти та доповнення до них, вантажно-митні декларації, акти виконаних робіт, виписки банку, платіжні доручення, оборотно-сальдові відомості тощо. Обсяги експортних операцій за 2020 рік наведено в таблиці 2.20.

Таблиця 2.20

Обсяги експортних операцій за 2020 рік (тис. грош. од.).

Період	Експортовано товарів (робіт, послуг)			Отримано валютної виручки		
	рос. руб.	дол. США	євро	рос. руб.	дол. США	євро
1	2	3	4	5	6	7
I кв. 2020 року	154576,2	3902,4	0	202045,7	6005,0	0
II кв. 2020 року	272447,8	1011,5	0	91301,4	735,9	0
Всього за 1 півріччя 2020 року	427024,0	4913,9	0	293347,1	6740,9	0
III кв. 2020 року	296529,6	382,2	14,6	213248,5	737,2	14,6
IV кв. 2020 року	158296,5	654,3	14,2	307221,6	643,0	14,2
Всього за 2 півріччя 2020 року	454826,1	1036,5	28,8	538470,2	1370,2	28,8
Всього за 2020 рік	881850,1	5950,4	28,8	831817,3	8111,1	28,8

Джерело: сформовано на основі даних товариства

В 2020 р. ТОВ «ФАРМАТЕХ» здійснювало експорт товарів. Всього здійснювалися експортні операції за 34 контрактами, укладених з 29 нерезидентами з 18 країн.

Основними покупцями експортованої продукції, а отже, і потенційними інвесторами (з часткою більше 5 відсотків в загальному обсязі експорту) за 2020 рік були (табл. 2.21):

Таблиця 2.21

Потенційні інвестори ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Назва нерезидента	Країна	Вартість експортованої продукції (тис. грн.)	Частка в загальному обсязі експорту (%)
1	2	3	4
ТОВ «Фармсинтез»	Росія	103851,4	45,3
Компанія «Novartis»	Швейцарія	83974,4	36,6
Компанія Merz	Німеччина	14520,3	6,3

Джерело: сформовано на основі даних товариства

Динаміку експортних операцій підприємства покажемо в таблиці 2.22.

Таблиця 2.22

Динаміка експортних операцій підприємства за 2019-2020 рр.

Країна	2019 рік		2020 рік		Відхилення	
	Вартість контрактів, тис. грн.	Питома вага %	Вартість контрактів, тис. грн.	Питома вага %	Абсолютне, +/-	Відносне, %
Росія	141079,34	85,28	152825,53	84,04	11746,19	8,33
Азербайджан	1856,64	1,12	2356,74	1,30	500,10	26,94
Швейцарія	2275,47	1,38	2900,60	1,60	625,13	27,47
Республіка Білорусь	1450,30	0,88	6526,36	3,59	5076,06	350,00
Італія	737,65	0,45	2131,69	1,17	1394,04	188,98
Естонія	482,91	0,29	1450,30	0,80	967,39	200,32
Грузія	162,53	0,10	1087,73	0,60	925,19	569,23
Ізраїль	162,53	0,10	2200,46	1,21	2037,92	1253,85
Казахстан	480,10	0,29	6526,36	3,59	6046,26	1259,38
Молдова	2800,58	1,69	2175,45	1,20	-625,13	-22,32
Норвегія	3872,68	2,34	665,76	0,37	-3206,92	-82,81
Туркменістан	1950,41	1,18	362,58	0,20	-1587,83	-81,41
Єгипет	2438,01	1,47	243,80	0,13	-2194,21	-90,00
Німеччина	2028,55	1,23	181,29	0,10	-1847,26	-91,06
США	3657,01	2,21	212,54	0,12	-3444,47	-94,19
Разом	165434,72	100,00	181847,19	100,00	16412,48	9,92

Джерело: сформовано на основі даних товариства

Отже, за даними таблиці 2.22 можна побачити, що найбільша частина експорту відвантажується в Російську федерацію, при цьому у 2020 році ця доля виросла на 8,33%, або у вартісному вираженні на 11746,19 тис грн..

У розвинуті країни Америки та Європи навпаки експорт продукції впав на 90% через те, що вітчизняна продукція не витримує конкуренції на ринку розвинутих країн. Загалом збільшення експорту у 2020 році відбулося на 9,92%, за рахунок збільшення ціни реалізації продукції.

ТОВ «ФАРМАТЕХ» займається зовнішньоекономічною діяльністю, що говорить про експортні можливості підприємства. Відповідно, підприємство має достатні виробничі потужності, забезпеченість ресурсним потенціалом, налагоджені зовнішньоекономічні контакти, щоб задовольняти не лише попит на внутрішньому ринку, а також і на зовнішніх ринках.

Підприємство має налагоджені контакти зі своїми іноземними партнерами, тому дуже часто підписуються довгострокові угоди на співпрацю. Однак, останнім часом спостерігається зменшення попиту на фармацевтичну продукцію на світових ринках.

2.4. Розробка інвестиційного проєкту з впровадження виробництва нової продукції та оцінка його ефективності

Новий товар досліджуваного підприємства – імуностимулюючий засіб «Імуновіт плюс». Даним проєктом передбачено виробництво та реалізація імуностимулюючого засобу ТОВ «ФАРМАТЕХ».

Показаннями для застосування є дефіцит рутину та вітаміну С, підвищення імунітету; гострий риніт, профілактика застуди, зменшення симптомів грипу, алергічні стани; підвищення проникність капілярів та ламкість судин, атеросклероз, діабетична ретинопатія. Складовими препарату є рутин та аскорбінова кислота.

Виробнича програма підприємства наведена у таблиці 2.23.

Таблиця 2.23

Прогноз виробництва нового продукту ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Продукція	2022		2023		2024	
	Коефіцієнт зростання обсягів випуску продукції	Обсяг випуску продукції з урахуванням коефіцієнту зростання, тис. шт	Коефіцієнт зростання обсягів випуску продукції	Обсяг випуску продукції з урахуванням коефіцієнту зростання, тис. шт.	Коефіцієнт зростання обсягів випуску продукції	Обсяг випуску продукції з урахуванням коефіцієнту зростання, тис. шт.
Продукція	1	38	1,7	65	1,5	98

Джерело: власні дослідження

З таблиці 2.23 можна зробити висновок, що плановий обсяг реалізації підприємства протягом 2022-2024 років зростає. Це говорить про те, що керівництво розраховує на успіх запропонованого проєкту. Визначимо виробничу собівартість нового виду продукції (табл. 2.24).

Таблиця 2.24

Зведена калькуляція собівартості нового продукту ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Витрати	Сума на один виріб, грн.	Роки		
		2022	2023	2024
Матеріальні витрати	65,18	2476,84	4236,7	6387,64
Заробітна плата виробничого персоналу	14,5	551	942,5	1421
Єдиний соціальний внесок	5,07	203	348,73	525,77
Амортизація виробничого обладнання	2,98	113,24	193,7	292,04
Електроенергія	0,2	7,6	13	19,6
Всього прямих витрат	87,93	3351,68	5734,63	8646,05
Загальновиробничі витрати	-	350,16	350,16	350,16
Загальногосподарські витрати	-	793,8	793,8	793,8
Витрати на збут	-	170,4	170,4	170,4
Всього собівартість	-	4666,04	7048,99	9960,41
Собівартість на один виріб	-	122,79	108,44	101,64
Прибуток підприємства	-	37	33	30
Ціна продукції в грн. оптова без ПДВ	-	160	141	132
ПДВ	-	32	28	26
Ціна оптова в грн. з ПДВ	-	192	169	159

Джерело: власні дослідження

Отже, виробнича собівартість однієї одиниці товару (імуностимулюючого засобу) у 2022 році за планом проєкту складатиме 122,79 грн., у 2023 – 108,44 грн., у 2024 – 101,64 грн. Як бачимо, підприємство планує знижувати собівартість на один виріб, що є позитивною тенденцією, оскільки зниження собівартості є одним із резервів зростання прибутку і підвищення рентабельності підприємства. Проведемо розрахунок суми загальновиробничих і адміністративних (постійних) витрат в табл. 2.25.

Таблиця 2.25

Розрахунок суми загальновиробничих і адміністративних (постійних) витрат ТОВ «ФАРМАТЕХ» для виробництва нового виду продукції

Витрати постійні (на один місяць)	Сума на місяць у 2022 р., тис. грн.	Роки		
		2022	2023	2024
Загальновиробничі витрати				
Заробітна плата загальновиробничого персоналу	21,3	255,6	255,6	255,6
Єдиний соціальний внесок	7,88	94,56	94,56	94,56
Всього:	29,18	350,16	350,16	350,16
Адміністративні (загальногосподарські) витрати				
Заробітна плата адміністративного персоналу	31,5	378	378	378
Єдиний соціальний внесок	11,65	139,8	139,8	139,8
Амортизація основних засобів загальногосподарського призначення	13,7	164,4	164,4	164,4
Оренда, комунальні послуги	5,2	62,4	62,4	62,4
Обслуговування офісу (канцтовари, прибирання)	1,9	22,8	22,8	22,8
Охорона приміщень	1,2	14,4	14,4	14,4
Місцеві податки	1	12	12	12
Всього:	66,15	793,8	793,8	793,8
Витрати на збут				
Реклама	14,2	170,4	170,4	170,4
Логістичні витрати	29,18	350,16	350,16	350,16
Всього:	14,2	520,56	520,56	520,56
Всього непрямих витрат:	109,53	1314,36	1314,36	1314,36

Джерело: власні дослідження

Отже, бачимо, що витрати залишаються незмінними протягом 2022-2025 років.

Проведемо розрахунок точки безбитковості (табл. 2.26, рис. 2.4).

Таблиця 2.26

Розрахунок точки безбитковості виробництва нового продукту ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Виробництво, тис. шт	Змінні витрати	Постійні витрати	Всього витрати	Виручка
10	1227,9	1314,36	2542,26	1600
20	2455,8	1314,36	3770,16	3200
30	3683,7	1314,36	4998,06	4800
40	4911,6	1314,36	6225,96	6400
50	6139,5	1314,36	7453,86	8000
60	7367,4	1314,36	8681,76	9600
70	8595,3	1314,36	9909,66	11200
80	9823,2	1314,36	11137,56	12800
90	11051,1	1314,36	12365,46	14400
100	12279	1314,36	13593,36	16000
110	13506,9	1314,36	14821,26	17600

Джерело: власні дослідження

Графічно розрахунок точки безбитковості покажемо на рис. 2.4.

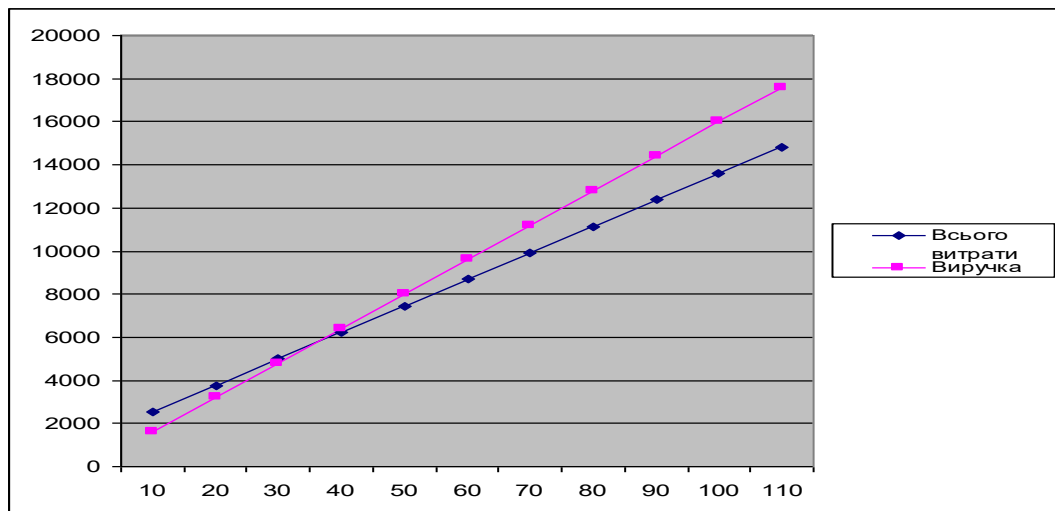


Рис. 2.4. Точка безбитковості ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Джерело: власні дослідження

Отже, бачимо, що підприємство покриває свої витрати при обсязі виробництва приблизно 35 тис. шт.

Таблиця 2.27

Обґрунтування суми інвестицій за проектом виробництва нового медичного препарату

Показники	Сума, тис. грн.
Закупка обладнання	854,24
Витрати на сировину	4666,02
Витрати на збут	170,4
Логістичні витрати	350,16
Організаційні витрати за проектом	120
Всього витрати за проектом	6160,8

Джерело: власні дослідження

Загальна сума інвестицій, які потрібні на проєкт, складає 6160,8 тис. грн. Інвестиційний проєкт планується реалізувати спільно з швейцарською компанією «Novartis». Планується, що 30% суми вкладе швейцарська компанія, тобто 1848,2 тис. грн. Решту інвестуватиме ТОВ «ФАРМАТЕХ» за рахунок власних джерел. Прибуток від проєкту буде розподілятися пропорційно до вкладених коштів.

Побудуємо плановий потік платежів при наявності прогнозних даних про обсяги реалізації, собівартість та ціну одиниці продукції (табл. 2.28).

Таблиця 2.28

Прогноз показників на 2022-2024 роки

Роки	2022	2023	2024
Обсяг реалізації продукції, тис. одиниць	38	65	98
Собівартість одиниці продукції, грн.	122,79	108,44	101,64
Ціна одиниці продукції, грн.	192	169	159

Джерело: власні дослідження

Прогнозні обсяги реалізації продукції визначаються на основі виробничої програми підприємства. Собівартість і ціну реалізації одиниці продукції було обґрунтовано у попередніх таблицях.

За планом роздрібна ціна імуностимулюючого засобу «Імуновіт плюс» складає 192 грн., проте ціни дещо коливаються і в 2022-2024 роках ціни складуть відповідно 169 грн. і 159 грн.

Побудуємо таблицю потоків платежів з прогнозними значеннями. Приймаємо, що поточні витрати і амортизаційні відрахування кожного наступного року залишаються без змін (табл. 2.29).

Таблиця 2.29

Прогнозні чисті грошові потоки ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Показники	Роки		
	2022	2023	2024
Дохід від реалізації продукції (Ціна одиниці продукції × обсяг реалізації), тис. грн.	7296,00	10985,00	15582,00
Витрати на виробництво продукції (собівартість одиниці продукції × обсяг реалізації), тис. грн.	4666,02	7048,60	9960,72
Прибуток від реалізації продукції (Дохід - Витрати), тис. грн.	2629,98	3936,40	5621,28
Поточні витрати, тис. грн.	793,80	793,80	793,80
Амортизаційні відрахування	164,40	164,40	164,40
Прибуток від реалізації продукції до оподаткування	1836,18	3142,60	4827,48
Величина податку на прибуток, тис. грн.	330,51	565,67	868,95
Чистий прибуток, тис. грн.	1505,67	2576,93	3958,53
Чистий потік грошових платежів, тис. грн.	1341,27	2412,53	3794,13

Джерело: власні дослідження

Таким чином, у 2022 році чистий грошовий потік за планом має становити 1341,27 тис. грн., при цьому дохід від реалізації складає 7296,00

тис. грн., а чистий прибуток – 1505,67 тис. грн. У наступні роки показники підприємство збільшуватиме згідно побудованої планової математичної моделі.

Для оцінки інвестиційної привабливості та ефективності проєкту впровадження проведених заходів на підприємстві розрахуємо чистий дисконтований дохід (DPP), що являє собою оцінку теперішньої вартості потоку майбутніх доходів. Він визначає як сума ефектів за весь розрахунковий період, приведена до початкового кроку, як перевищення інтегральних результатів над інтегральними витратами.

Розрахунок чистого грошового потоку наведено у табл. 2.29.

Розрахуємо DPP: $7744,06 - 6160,8 = 1583,3$ тис. грн.

Розрахуємо також індекс дохідності проєкту для оцінки його ефективності. Індекс дохідності повинен бути більший за одиницю для ефективних проєктів. У такому разі проєкт впровадження у виробництво нової продукції привабливий для інвестування.

Розрахуємо індекс дохідності: $7744,06 / 6160,8 = 1,26$

З проведених розрахунків бачимо, отриманий DPP є більшим за 0, що означає – проєкт є прибутковим.

Індекс дохідності показує дохідність вкладеного капіталу. Так, дохідність складає 1,26. Отже, вкладений капітал буде приносити 26% прибутку відповідно.

Строк окупності інвестицій дорівнює:

$6160,8 / (1542,39 + 2639,78 + 4055,08) / 3 = 2,25$ року за умови повного завантаження потужностей.

Слід зазначити, що новий товар досліджуваного товариства можна реалізувати як на території України, так і за її межами, тобто він розроблятиметься з урахуванням експорту.

2.5. Шляхи вдосконалення управління ризиками інвестиційної діяльності ТОВ «ФАРМАТЕХ»

При оцінці інвестиційних проєктів найбільш суттєвими є такі види інвестиційних ризиків:

- невизначеність політичної ситуації, ризик несприятливих соціально-політичних змін у країні та регіоні;

- ризик, пов'язаний з недосконалістю економічного законодавства та фактичною економічною ситуацією, умовами інвестування та можливостями використання прибутку, у тому числі викликані світовими пандеміями, зокрема коронавірусу;

- зовнішньоекономічний ризик (можливість введення обмежень на торгівлю та постачання (Білорусь), закриття кордонів (Росія) тощо);

- неповнота та неточність інформації про динаміку техніко-економічних показників, параметри нової техніки та технології;

- коливання ринкової кон'юнктури, цін, валютних курсів, непередбачуваність природно-кліматичних умов, можливість стихійних лих;

- виробничо-технологічний ризик (аварії, виробничий брак);

- невизначеність цілей, інтересів та поведінки учасників ринку. Неповнота та неточність інформацій про фінансовий стан та ділову репутацію підприємств-учасників (неплатежі, банкрутства, невиконання договірних зобов'язань).

Аналіз ризиків проєкту передбачає проведення ідентифікації ризиків, якісний і кількісний аналіз ризиків, розробку методів мінімізації ризиків та прийняття рішення щодо доцільності реалізації проєкту в умовах невизначеності і ризику.

Розглянемо ризики, які є характерними для запропонованого проєкту.

Якісний аналіз ризиків передбачає складення профілю ризиків та визначення важливості ризиків. Проведемо цей аналіз на прикладі проєкту

встановлення нової технологічної лінії для виробництва нового продукту, профіль ризиків якого наведений у табл. 2.30.

Таблиця 2.30

Профіль ризиків для проєкту ТОВ «ФАРМАТЕХ»

№ п/п	Найменування ризику	Категорія ризику			
		Слабкий 0-25 балів	Середній 26-50 балів	Сильний 51-75 балів	Катастрофічний 76-100 балів
1	Наявність помилок в технічній документації				
2	Затримка доставки обладнання				
3	Відсутність керівника технічного відділу при випробовуванні обладнання				
4	Припинення фінансування проєкту				
5	Непередбачуваність цілей, інтересів та поведінки учасників.				
6	Неповнота та неточність інформацій про фінансовий стан та ділову репутацію підприємств-учасників				
7	Можливість неплатежів, банкрутства, невиконання договірних зобов'язань				
8	Аварії на підприємстві				
9	Поломка обладнання				
10	Виробничий брак обладнання				

Джерело: власні дослідження

Аналіз таблиці 2.30 показує, що найбільш небезпечними ризиками для цього проєкту є припинення фінансування проєкту, наявність помилок в технічній документації, можливість неплатежів, банкрутства, невиконання договірних зобов'язань, аварії на підприємстві, поломка обладнання та виробничий брак обладнання. Профіль ризиків не враховує імовірність їх виникнення, тому для більш точної оцінки ризиків необхідно розрахувати їх

важливість. При цьому здійснюється більш точна оцінка ризику в межах відповідної категорії і задається очікувана імовірність ризику (табл. 2.31).

Таблиця 2.31

Розрахунок важливості ризиків проєкту ТОВ «ФАРМАТЕХ»

№ з/п	Найменування ризику	Оцінка ризику, балів	Імовірність ризику	Важливість ризику
1	2	3	4	$5=3 \times 4$
1	Наявність помилок в технічній документації	60	0,05	3
2	Затримка доставки обладнання	40	0,2	8
3	Відсутність керівника технічного відділу при випробовуванні обладнання	15	0,01	0,15
4	Припинення фінансування проєкту	80	0,08	6,4
5	Незрозумілість цілей, інтересів та поведінки учасників.	50	0,03	1,5
6	Неповнота та неточність інформацій про фінансовий стан та ділову репутацію підприємств-учасників	40	0,07	2,8
7	Неплатежі, банкрутства, невиконання договірних зобов'язань	75	0,4	30
8	Аварії на підприємстві	60	0,2	12
9	Поломка обладнання	60	0,3	18
10	Виробничий брак обладнання	70	0,1	7

Джерело: власні дослідження

В графі 3 ризик оцінюється балами в межах відповідної категорії за таблицею 2.31. Після виявлення найнебезпечніших ризиків (відповідають максимальним цифрам у графі 5, табл. 2.31), необхідно дати оцінку їх можливого впливу на виконання робіт по проєкту (табл. 2.32).

Отже, під час реалізації проєкту з виробництва нового виду продукції, керівники мають справу зі значною кількістю ризиків. Основним аспектом управління ризиками є їх врахування під час планування та складання проєкту, а також прийняття управлінських рішень щодо їх мінімізації.

**Вплив найбільш небезпечних ризиків на збільшення тривалості робіт
проєкту ТОВ «ФАРМАТЕХ»**

№ з/п	Найменування ризику	Важливість ризику	Номер роботи у відповідності до сітьової моделі	Планова тривалість роботи, дні	Очікувана тривалість роботи з урахуванням ризику, дні
1	Наявність помилок в технічній документації	3	1	14	21
2	Затримка доставки обладнання	8	2	3	8
3	Припинення фінансування проєкту	6,4	7	3	17
4	Неплатежі, банкрутства, невиконання договірних зобов'язань	30	3	7	9
5	Аварії на підприємстві	12	5	6	8
6	Поломка обладнання	18	6	5	7
7	Виробничий брак обладнання	7	4	4	6

Джерело: власні дослідження

Для запобігання виникнення наступних видів ризиків необхідно взяти заходи:

- перед впровадженням даного проєкту, а саме випуску нового виду продукції, необхідно вивчити ринок даного виду продукції та доцільність впровадження даного проєкту;

- вивчити сегментацію користувачів даного виду товару та обґрунтувати ринки збуту для продукції;

- необхідно обґрунтувати доцільність використання певних ресурсів – застосовувати дешеві та ефективні ресурси тощо.

При вмілому використанні всіх вище перерахованих заходів ймовірність настання ризиків при впровадженні проєкту буде мінімальною.

Також є доцільним встановлення на підприємстві оперативної системи звітності. Звіти мають відображати стан проєкту відносно початкових планів на основі єдності критеріальної бази. Для цього потрібно визначити прості процедури підготовки та отримання звітів. Для кожного виду звітів мають бути чітко встановлені відповідні терміни подання. Результати звітів мають обговорюватись на нарадах. Необхідна наявність ефективної системи аналізу фактичних показників і тенденцій. Процеси контролю проєкту поділяються на основні й допоміжні і враховують:

- загальний контроль за змінами – координацію змін за проєктом у цілому;
- ведення звітності за проєктом – збір і надання звітної інформації щодо ходу реалізації проєкту, враховуючи прогноз наслідків відхилень;
- контроль змін змісту;
- контроль розкладу – контроль змін у календарному плані проєкту;
- контроль витрат – відстежування відхилень від планових витрат ресурсів і виконання бюджету проєкту;
- контроль якості – відстежування конкретних результатів проєктних робіт для визначення їх відповідності встановленим плановим нормам та прийняття необхідних рішень, спрямованих на усунення чинників, які призводять до порушення характеристик якості;
- контроль ризику – реагування на зміни рівня ризику в ході реалізації.

На підприємстві ТОВ «ФАРМАТЕХ» в основному проводиться робота з розробки нових виробів продукції. На це витрачається багато часу. За час роботи над новими зразками виробів, випуск основної продукції зменшується.

Поліпшення використання основних виробничих засобів і виробничих потужностей дозволяє без додаткових капіталовкладень збільшити випуск продукції, поліпшити техніко-економічні показники виробництва, такі, як

фондовіддача, продуктивність праці, собівартість продукції, тобто дозволяє підвищити ефективність виробництва.

Ефективність діяльності підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ» залежить від швидкості обороту коштів, вкладених в активи, та їх перетворення на реальні гроші. Найважливіші показники фінансово-господарської діяльності – прибуток і обсяг реалізації – напряду залежать від швидкості обертання оборотних коштів.

Прискорення оборотності оборотних коштів є першочерговою задачею для ТОВ «ФАРМАТЕХ» у сучасних умовах. Для досліджуваного підприємства важливим на етапі управління оборотними коштами та їх пришвидшення є вибір стратегічної моделі управління цією статтею балансу.

Недостатня кількість високоліквідних коштів призводить до того, що ТОВ «ФАРМАТЕХ» не може розраховуватися з контрагентами, тобто втрачає платоспроможність, що в свою чергу знижує її конкурентоспроможність. Це означає, що лише збільшення коефіцієнту абсолютної ліквідності дозволить підприємству отримати довгострокові позики в банку для фінансування своєї поточної діяльності. Збільшення грошових коштів можна забезпечити за рахунок реалізації зайвих виробничих і невиробничих фондів, здачі їх в оренду, виробництва і розробки нових видів продукції, продажу деяких застарілих основних засобів.

Важливим питанням для досліджуваного підприємства є вдосконалення інвестиційної діяльності. Формування структури джерел фінансування є дуже складним процесом, який залежить від можливості отримання коштів із певного джерела в певний період часу, фінансового стану та перспектив розвитку інвесторів, а також кон'юнктури ринку й актуальності інвестиційного проекту в перспективі.

Обираючи певний метод фінансування інвестиційних потреб необхідно враховувати їх особливості. Приведемо коротку характеристику позитивних і негативних якостей джерел, що використовуються для фінансування (табл. 2.33).

**Характеристика джерел фінансування інвестиційних потреб для ТОВ
«ФАРМАТЕХ»**

Джерела фінансування			
Власні		Позичені та залучені	
Переваги	Недоліки	Переваги	Недоліки
Простота і швидкість залучення	Обмежений обсяг	Диверсифікованість вибору	Складність із залученням і оформленням
Висока віддача за критерієм норми прибутковості інвестиційного капіталу			Значний строк залучення
Суттєве зниження ризику неплатоспроможності та банкрутства підприємства при їх використанні	Відсутній зовнішній контроль за їх ефективним використанням	Кваліфікований зовнішній контроль за ефективністю використання ресурсів	Необхідність надання гарантій (на платній основі)
Повне збереження управління в руках засновника підприємства			Підвищений ризик банкрутства у зв'язку із несвоєчасним погашенням боргу
Незначний фінансовий ризик	Обмежені стратегічні можливості підприємства	Зростання вартості власного капіталу	Втрата частини прибутку від інвестиційної діяльності у зв'язку з необхідністю платити відсотки та дивіденди
			Часткова втрата управління діяльністю підприємства

Джерело: побудовано на основі [31]

Як бачимо з даних таблиці 2.33, джерела фінансування інвестиційних потреб підприємства мають як свої позитивні, так і негативні сторони. Остаточне рішення щодо їх використання повинно бути обґрунтовано відповідними спеціалістами підприємства і затверджено вищим керівництвом організації.

Слід зазначити, що всі джерела фінансування інвестиційної діяльності мають особливості, зумовлені напрямками їх використання для підприємства. Однак, існує суперечливість їх впливу на фінансово-інвестиційну стратегію і

загальну стратегію розвитку підприємства. Отже, вирішуючи проблеми забезпечення інвестиційних потреб, необхідно розглядати джерела фінансування за такими характеристиками:

- реальність використання джерела (його доступність);
- потенційна ємність джерела;
- економічна ефективність використання;
- рівень ризику джерела.

Обсяги продажів ТОВ «ФАРМАТЕХ» в останні роки почали зростати. Однак, певні проблеми в частині збуту продукції спостерігаються вже зараз. Пошук дилерів та формування дилерської мережі ТОВ «ФАРМАТЕХ» має відбуватися різними шляхами. Аналіз досліджуваного підприємства зі створення власної дилерської мережі дозволив розробити класифікацію методів її формування, які наведено на рис. 2.5.

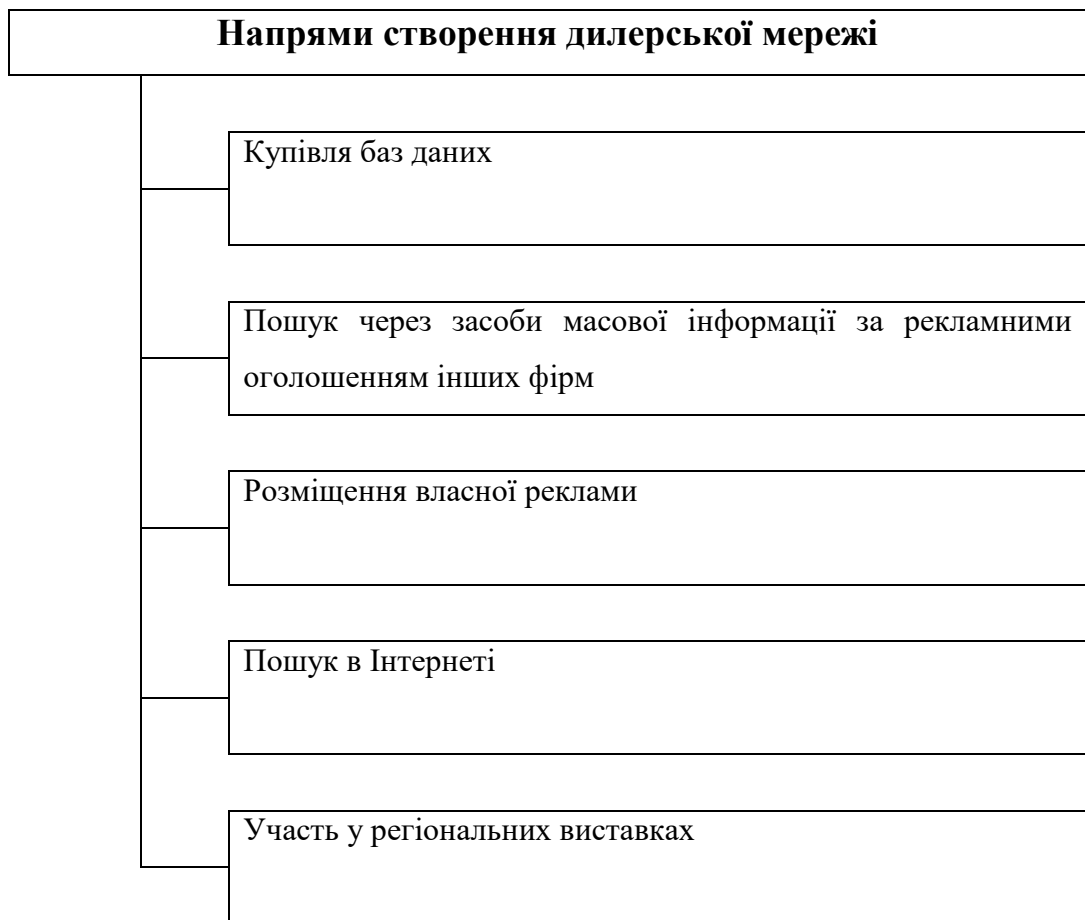


Рис. 2.5. Шляхи створення власної дилерської мережі ТОВ «ФАРМАТЕХ»

Джерело: власні дослідження

Таким чином, структура системи збуту ускладнюється і містить у собі не тільки експедицію, але і групу менеджерів зі збуту (торгових агентів), а пізніше і підрозділ з розробки й організації заходів щодо просування товару.

Місія ТОВ «ФАРМАТЕХ» полягає в тому, щоб стати кращою компанією за рахунок високої якості продукції, обсягів реалізації і ефективної логістики, що дозволить забезпечити продукцією підприємства всі найважливіші ринки збуту на зовнішньому ринку. Запорукою належного рівня фінансової безпеки компанії є її стратегія, спрямована на довгострокове зростання бізнесу, розвиток інноваційних технологій, розширення і зміцнення партнерської мережі, задоволення найвищих вимог споживачів до продукції компанії.

Для оптимізації управління розподілом продукції ТОВ «ФАРМАТЕХ» на зовнішніх ринках, перш за все в частині збалансування між потоками надходження готової продукції на склад і потоками відвантаження продукції замовникам ТОВ «ФАРМАТЕХ» на підприємстві необхідно налагодити ефективно діючу логістичну систему, яка буде складатися з виробничої та розподільчої логістики.

На нашу думку, активніша робота з прямими замовниками на зовнішньому ринку дасть змогу підприємству отримати переваги, а саме:

- працюючи безпосередньо з замовниками продукції, ТОВ «ФАРМАТЕХ» зможе краще вивчити проблеми та потреби своїх покупців і відповідно орієнтувати свої дії на максимальне задоволення потреб клієнтів;
- робота з кінцевими споживачами зміцнює взаємовідносини і робить їх довготривалішими;
- прямий збут зменшує кінцеву ціну продукції і робить її привабливішою для покупців;
- безпосередня робота з замовниками продукції робить підприємство самостійнішим та незалежнішим на ринку.

Необхідно звернути увагу на те, що у зв'язку з важливим значенням зовнішніх ринків для збуту продукції ТОВ «ФАРМАТЕХ» для підприємства

актуальним є відкриття своїх торгових представництв за кордоном, що дасть змогу оптимізувати продаж продукції на зовнішньому ринку.

До складу представництв можуть ввійти керівник представництва та спеціаліст зі збуту та маркетингу. В завдання керівника представництва будуть входити координація діяльності представництва. Спеціаліст зі збуту та маркетингу буде займатись пошуком прямих замовників на зовнішньому ринку, розсиланням пропозицій щодо співпраці, підтримкою персональних зв'язків із замовниками, оформленням замовлень на продукцію, контролювати постачання продукції контрагентам та стан розрахунків з контрагентами. Крім того, він буде займатись дослідженням ринку, відстеженням змін на ринку, формуванням пропозицій з удосконалення маркетингової стратегій на ринку.

Відкриття торгових представництв ТОВ «ФАРМАТЕХ» дасть змогу ефективніше працювати з замовниками, розширювати горизонти збуту продукції, здійснювати комплексну реалізацію маркетингової програми підприємства на зовнішньому ринку, включаючи маркетингові дослідження.

Також при значних обсягах збуту ТОВ «ФАРМАТЕХ» було б доцільно мати на зовнішньому ринку власні склади, з яких планується здійснювати реалізацію безпосереднім споживачам, обминаючи дрібнооптових та середньооптових посередників. Це дало б змогу збільшити виручку підприємства, однак зазначимо, що для покриття додаткових витрат на утримання складів необхідні значні обсяги зовнішнього збуту.

ВИСНОВКИ

Дослідження різноманітних теоретичних джерел щодо обґрунтування економічної сутності інвестицій дало можливість визначити поняття інвестицій. В результаті цього аналізу інвестиції визначені як динамічний процес трансформації форм капіталу, послідовної зміни початкових ресурсів і цінностей в інвестиційні витрати й перетворення вкладених коштів у приріст вартості капіталу у формі різних ефектів: економічного, соціального або екологічного. Також, досліджено економічну категорію «інвестиційна діяльність», яка розглядається як необхідна умова індивідуального кругообігу засобів товариства. Узагальнюючи різноманітні наукові тлумачення, запропоновано власне формулювання поняття інвестиційної діяльності як цілеспрямованого процесу пошуку потрібних інвестиційних ресурсів, вибору об'єктів інвестування, збалансованої інвестиційної програми за обраними параметрами та забезпечення ефективної їх реалізації.

Загальний аналіз інвестицій полягає у використанні аналітичних прийомів та обчислень щодо даних бухгалтерської звітності з метою отримання інформації, яка характеризує інвестиційну діяльність підприємства у відповідному періоді і може бути джерелом її прогнозування.

Аналіз інвестиційної діяльності підприємства починається з обчислення загального обсягу інвестицій, їх структури за видами вкладень і об'єктами інвестування та визначення і оцінки змін, що відбулися в обсязі і структурі інвестицій протягом певного часу.

На сьогодні основною передумовою посилення інвестиційної діяльності є створення сприятливого інвестиційного клімату, а саме: вплив сукупності зовнішніх факторів інвестиційної діяльності стосовно підприємства: економічних, політичних, соціальних, правових, екологічних, а також тенденції розвитку цих чинників. Такий підхід базується на врахуванні того, що умови інвестиційної діяльності перебувають під впливом указаних факторів (якщо цей вплив позитивний, то вважається, що інвестиційний клімат добрий, і – навпаки). З іншої сторони, запропоноване визначення

враховує динаміку виробничо-господарських процесів. Беззаперечно, що важливими характеристиками інвестиційного середовища є не тільки його кількісні параметри, а й тенденції їх розвитку.

Об'єктом дослідження виступає ТОВ «ФАРМАТЕХ». Це підприємство фармацевтичної галузі, яке займається виробництвом, продажем та реалізацією медичних препаратів.

У цілому досліджуване товариство здійснює прибуткову діяльність, чистий прибуток та показники рентабельності мають позитивну динаміку. Однак, негативно вплинути на фінансову стійкість підприємства може збільшення собівартості продукції, що призводить до збільшення його витрат і погіршення фінансової стійкості.

На підприємстві ТОВ «ФАРМАТЕХ» в основному проводиться робота по розробці нових виробів продукції. На це витрачається багато часу. За час роботи над новими зразками виробів, випуск основної продукції зменшується. В основному реалізуються вироби, раніше накопичені. В зв'язку з цим пропоную на підприємстві організувати два відділи. Один по розробці та вдосконаленню нових виробів, і другий відділ, який постійно працює над виготовленням продукції, яку відомо на ринку збуту. Тоді підприємство буде мати стабільні доходи від реалізації продукції, працівники будуть своєчасно отримувати заробітну плату. Стабільність на підприємстві оборотних коштів дасть можливість своєчасно закуповувати матеріали та комплектуючі на нові розробки виробів.

Ефективність діяльності підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ» залежить від швидкості обертання коштів, вкладених в активи, та здатності їх перетворення на реальні гроші. Найважливіші показники фінансово-господарської діяльності товариства – прибуток і обсяг реалізації – напряду залежать від швидкості обертання грошових коштів.

Скорочення часу перебування оборотних коштів в незавершеному виробництві досягається : шляхом удосконалення організації виробництва; покращенням застосовуваної техніки та технологій; удосконалення

використання основних фондів (перш за все їх активної частини); економії за всіма статтями оборотних коштів.

Фінансовий стан підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ», а отже, і ефективність його діяльності, визначається раціональним розміщенням основних і оборотних засобів (власних і позикових). Проте доволі часто значна частина майна характеризується тривалим терміном використання і відповідно тривалим періодом окупності. При цьому сума поточних зобов'язань перевищує величину поточних активів. Крім того, у складі дебіторської заборгованості ТОВ «ФАРМАТЕХ» є сумнівна заборгованість, а зростання позикового капіталу відбувається за рахунок короткострокових кредитів банку. Залучення позикових коштів у такому випадку вже не є доцільним. Це означає, що прискорення оборотності оборотних коштів є одним з важливих завдань підприємств.

Пошук ефективних механізмів управління фінансовими ресурсами та забезпечення їх реальної інтеграції в систему ринкових відносин зумовлює потребу розроблення певної фінансової стратегії на певному етапі розвитку підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ». Адже, сьогодні нас відділяє вже немало часу відтоді, як Україна стала на шлях ринкових перетворень.

Новий товар досліджуваного підприємства – імуностимулюючий засіб «Імуновіт плюс». Даним проектом передбачено виробництво та реалізація імуностимулюючого засобу ТОВ «ФАРМАТЕХ».

Виробнича собівартість однієї одиниці товару (імуностимулюючого засобу) у 2022 році за планом проекту складатиме 122,79 грн., у 2023 – 108,44 грн., у 2024 – 101,64 грн.

Загальна сума інвестицій, які потрібні на проект складає 6160,8 тис. грн. Інвестиційний проект планується реалізувати спільно з швейцарською компанією «Novartis». Планується, що 30% суми вкладе швейцарська компанія, тобто 1848,2 тис. грн. Решту інвестуватиме ТОВ «ФАРМАТЕХ» за рахунок власних джерел. Прибуток від проекту буде розподілятися пропорційно до вкладених коштів.

За планом роздрібна ціна імуностимулюючого засобу «Імуновіт плюс» складає 192 грн., проте ціни дещо коливаються і в 2022-2024 роках ціни складуть відповідно 169 грн., 159 грн.

У 2022 році чистий грошовий потік за планом має становити 1377,99 тис. грн., при цьому дохід від реалізації складає 7296,00 тис. грн., а чистий прибуток – 1542,39 тис. грн. У наступні роки показники підприємство збільшуватиме згідно побудованої планової математичної моделі. Індекс дохідності показує доходність вкладеного капіталу. Так, доходність складає 1,26. Отже, вкладений капітал буде приносити 26% прибутку відповідно. Альтернативним проєктом є створення мережі аптек на базі підприємства ТОВ «ФАРМАТЕХ». Цей проєкт також прибутковий. Отримуємо DPP 171761,6 тис. грн. і він є більший за 0. Це означає, що із врахуванням повернення кредиту підприємство отримає 171761,6 тис. грн. прибутку за два роки. Індекс дохідності більший за одиницю, тобто проєкт можна вважати доцільним.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. Киев: Ника-Центр, Эльга-Н, 2011. 536 с.
2. Вініченко І.І. Формування системи управління інвестиційною діяльністю підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 4. С. 9-13.
3. Гаврилюк О.В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України. *Фінанси України*. 2011. №2 (147). С. 68-81.
4. Гитман Л.Дж. Основы инвестирования / Л.Дж Гитман, М.Д. Джонк; [пер. с англ. О.В. Буклемишев и др.]. Москва: Дело, 2009. 991 с.
5. Грушко В.І. Інвестиційна діяльність підприємств та установ / В.І. Грушко, М.В. Міцерук. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку: Матеріали міжнародної конференції (м. Київ, 21-22 листопада 2019 р.)*. Київ: Університет «КРОК», 2019. С. 298-300.
6. Економіка невизначеності: практичний погляд на проблему: монографія / за ред. В.І. Грушка. Київ: Університет "КРОК", 2021. 503 с.
7. Ivanenko, T. Optimal investment decision making on the model of production enterprise with limited resources / T. Ivanenko, V. Hrushko, A. Frantsuz. *Investment Management and Financial Innovations*. 2018. № V.15. №4. С. 61-68. URL: file:///C:/Users/library/Downloads/imfi_2018_04_Ivanenko.pdf
8. Кузьмінський В.З. Торгівля цінними паперами: Підручник / За ред. проф. В.І. Грушка. Київ: Університет економіки та права «КРОК», 2011. 392 с.
9. Лабенко О.М. До питання про сутність понять «інвестування» та «фінансування». *Агроінком*. 2005. № 11-12. С. 64-67.
10. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
11. Румик І.І. Інвестиційна діяльність в умовах продовольчої та фінансової кризи. *Науковий вісник Академії муніципального управління*. Збірник наукових праць. Серія «Економіка». Випуск 12. Київ: АМУ, 2012. С. 141-148.

12. Румик І.І. Фінансова підтримка інноваційно-інвестиційного розвитку АПК. *Стратегія розвитку України: економічний та гуманітарний виміри*: Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції. Київ: «Інформаційно-аналітичне агентство», 2017. С. 218-221.
13. Чумаченко О.І. Первинне публічне розміщення (ПРО): теорія та практика вітчизняних компаній: Монографія / В.І. Грушко, О.Г. Чумаченко. Київ: «Дорадо-Друк», 2009. 252 с.
14. Шарп У.Ф. Інвестиції / У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, Дж.В. Бейли; пер. с англ. Москва: Инфра-М, 2009. 1028 с.
15. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII (Редакція станом на 16.11.2021). URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
16. Шевчук В.Я. Основи інвестиційної діяльності / В.Я. Шевчук, П.С. Рогожин. Київ: Генеза, 2007. 384 с.
17. Боярко І.М. Інвестиційний аналіз: навч. посіб. / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко. Київ: Центр учбової літератури, 2011. 400 с.
18. Дорошенко Т.В. Сутність інвестицій як економічної категорії. *Фінанси України*. 2010. № 11. С. 114-118.
19. Татаренко Н.О. Теорії інвестицій: навч. посіб. / Н.О. Татаренко, А.М. Поручник. Київ: КНЕУ, 2010. 160 с.
20. Федоренко В.Г. Шляхи підвищення ефективності інвестицій в Україні. Київ: Науковий світ, 2013. 724 с.
21. Івахненко М.В., Горбатюк М.І., Львовчкін В.С. Економічний аналіз. Київ: КНЕУ, 2009. 204 с.
22. Пастухова В. Стратегічний підхід в управлінні підприємством. *Економіка України*. 2007. №5. С. 84.
23. Мельник М. Основи економічного аналізу: Навчальний посібник. Ірпінь: Академія ДПС України. 2012. 182 с.
24. Бочаров В.В. Інвестиції: учеб. пособ. Питер, 2008. 176 с.

25. Лобушин Н.П., Лещева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 471 с.
26. Ляхович Л.А. Моніторинг інвестиційних проєктів підприємства. *Інноваційна економіка*. 2012. № 5'2012[31]. С. 249-254.
27. Інвестування: підруч. / В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда. Київ: Знання, 2008. 452 с.
28. Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт; перевод с англ. Москва: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1997. 587 с.
29. Третьяк О.А. Маркетинг: взаимосвязи производства, торговли и потребления. С.П.Б.: 2009.
30. Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика: учеб. пособ. / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, С.А. Смоляк. 2-е изд., перераб. и доп. Москва: Дело, 2012. 888 с.
31. Верба В.А., Загороднюк О.А. Проектний аналіз: Підручник. Київ: КНЕУ, 2007. 322 с.
32. Румик І.І. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства в системі управління його інвестиційною діяльністю / І.І. Румик, В. Зозуля. *Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку*: Матеріали III Міжнародної конференції (м. Київ, 2-3 грудня 2021 р.). Київ: Університет «КРОК», 2021. URL: <https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE-2021/paper/view/843>
33. Бланк И. С. Основы финансового менеджмента. Киев: Ника-Центр, Єльга, 2008. Т.1.
34. Zozulia, V, Pylypenko, O. Targeting the investment activities of enterprises in terms of risks. *Abstracts II International Conference on economics, accounting and finance* (Tallinn, Estonia. November 05, 2021). URL: <https://conf.scnchub.com/index.php/ICEAF/ICEAF-2021/paper/view/320>
35. Кобиляцький Л.С. Управління проєктами: навч. посіб. Київ: МАУП, 2012. 200 с.

36. Іванова Н.Ю. Аналіз беззбитковості виробництва. Київ: Лібра, 2007. 72 с.
37. Коробов М. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств. Київ: Знання, 2012.
38. Крайник О., Барвінські Є. Економіка підприємства: Навчальний посібник. Львів: «ІНТЕЛЕКТ +», 2012. 208 с.
39. Мельник О.О. Інвестиційний клімат в Україні. *Фінанси України*. 2013. №8. С. 35-39.
40. Мец В.О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємств: Навчальний посібник. Київ: Вища школа. 2007. 278 с.
41. Бушовська Л.Б. Управління інвестиційною діяльністю як важливий складник економічної безпеки підприємства. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 11. С. 170-176. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/11_ukr/28.pdf
42. Войнаренко М.П., Спіфанова І.Ю. Управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств: монографія. Вінниця: ВНТУ, 2011. 188 с.
43. Крамаренко К.М. Управління інвестиційною діяльністю підприємств в умовах сталого розвитку економіки. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. Вип. 4 (21). С. 246-250. URL: http://www.easterneurope-bm.in.ua/journal/21_2019/40.pdf
44. Кривов'язюк І.В. Інвестиційна діяльність підприємства: сутність, методика аналізу та шляхи підвищення її ефективності. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія: Економічні науки. 2018. Вип. 31. С. 83-90. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2018_31_19
45. Євась Т.В., Соколовський В.С. Інвестиційна привабливість підприємства та фактори, що на неї впливають. *Подільський науковий вісник*. 2017. № 2. С. 61-64.
46. Левицький В.В. Ефективність управління інвестиційною діяльністю підприємства. *Вісник ЖДТУ*. 2011. № 2(56). С. 69-71.
47. Паньков О.Б. Управління інвестиційною діяльністю як базовий складник економічної безпеки підприємства. *Держава та регіони*. Серія: Економіка та

підприємництво. 2020. № 4(115). С. 90-93. URL:
http://www.econom.stateandregions.zp.ua/journal/2020/4_2020/18.pdf

48. Феєр О.В. Управління інвестиційною діяльністю підприємств у ринкових умовах. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. 2016. № 851. С. 140-145. URL:
http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2016_851_20

49. Рзаєв Г.І., Вакулова В.О. Методичні підходи оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету*. Економічні науки. 2016. № 1. С. 141-149.

50. Крамаренко К.М. Інвестиційна привабливість підприємства та методичні підходи до її визначення. *Причорноморські економічні студії*. 2016. № 10. С. 101-104.

51. Кузьменко О.В. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість регіонів України. *Економічний нобелівський вісник*. 2015. № 1 (8). С. 46-54.

52. Ларка Л.С. Обґрунтування господарських рішень, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства. *Вісник НТУ «Харківський політехнічний інститут»*. 2017. № 46. С. 100-103.

53. Ситник О.В. Економічна сутність інвестиційної привабливості підприємства та її характеристики. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 23. С. 127-130.

54. Михайлова Л.І., Майданевич П.М. Теоретико-методологічні засади формування інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери. *Вісник ХНАУ ім. В.В. Докучаєва*. 2014. № 4. С. 61-72.

55. Овчаренко Т.С., Степанова А.А. Методичні підходи щодо визначення інвестиційної привабливості галузей України. *Молодий вчений*. 2017. № 5 (45). С. 685-689.

56. Стеблюк Н.Ф., Опаренко В. В. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Вісник економічної науки України*. 2019. № 2. С. 176-178.

57. Янковська В.А., Гончарова Д.О. Основні умови інвестиційної привабливості українських підприємств. *Інфраструктура ринку*. 2019. № 33. С. 335-339.
58. Yemelyanov O., Kurylo O., Petrushka T. Methodological principles of evaluating economic potential of industrial enterprise sustainable development. *Науковий вісник Полісся*. 2018. № 2 (14). С. 141-149.
59. Yemelyanov O., Symak A., Zarytska O. Modelling the process of forming the potential of economic development of an industrial enterprise. *Periodyk naukowy Akademii Polonijnej, Czestochowa, Akademia Polonijna w Czestochowie*. 2016. № 3. P. 128-137.
60. Гайдай Г.Г. Інвестиційний портфель як важлива складова інвестиційної стратегії. *Вісник Національного транспортного університету*. 2019. Вип. 2(44). С. 48-55.
61. Гринько П.Л. Дослідження формування інвестиційної політики підприємств як важливого фактору їх стратегічного розвитку. *Технологический аудит и резервы производства*. 2016. № 1/3 (27). С. 63-68.
62. Каут О.В., Дунайчук С.М. Аналіз типових інвестиційних стратегій промислових підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 7. С. 20-24.
63. Сімкова Т.О., Байда О.К. Формування системи управління інвестиційною діяльністю підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. № 12. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2020/121.pdf
64. Скотнікова Л.П., Угрімова І.В. Роль інвестиційної стратегії у розвитку підприємства. *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»*. 2018. № 19 (1295). С. 19-22.
65. Коритько Т.Ю., Крук О.М. Процес формування інвестиційної політики підприємства. *Вісник Донбаської державної машинобудівної академії*. 2016. № 3(39). С. 86-90.

ДОДАТКИ

Додаток А

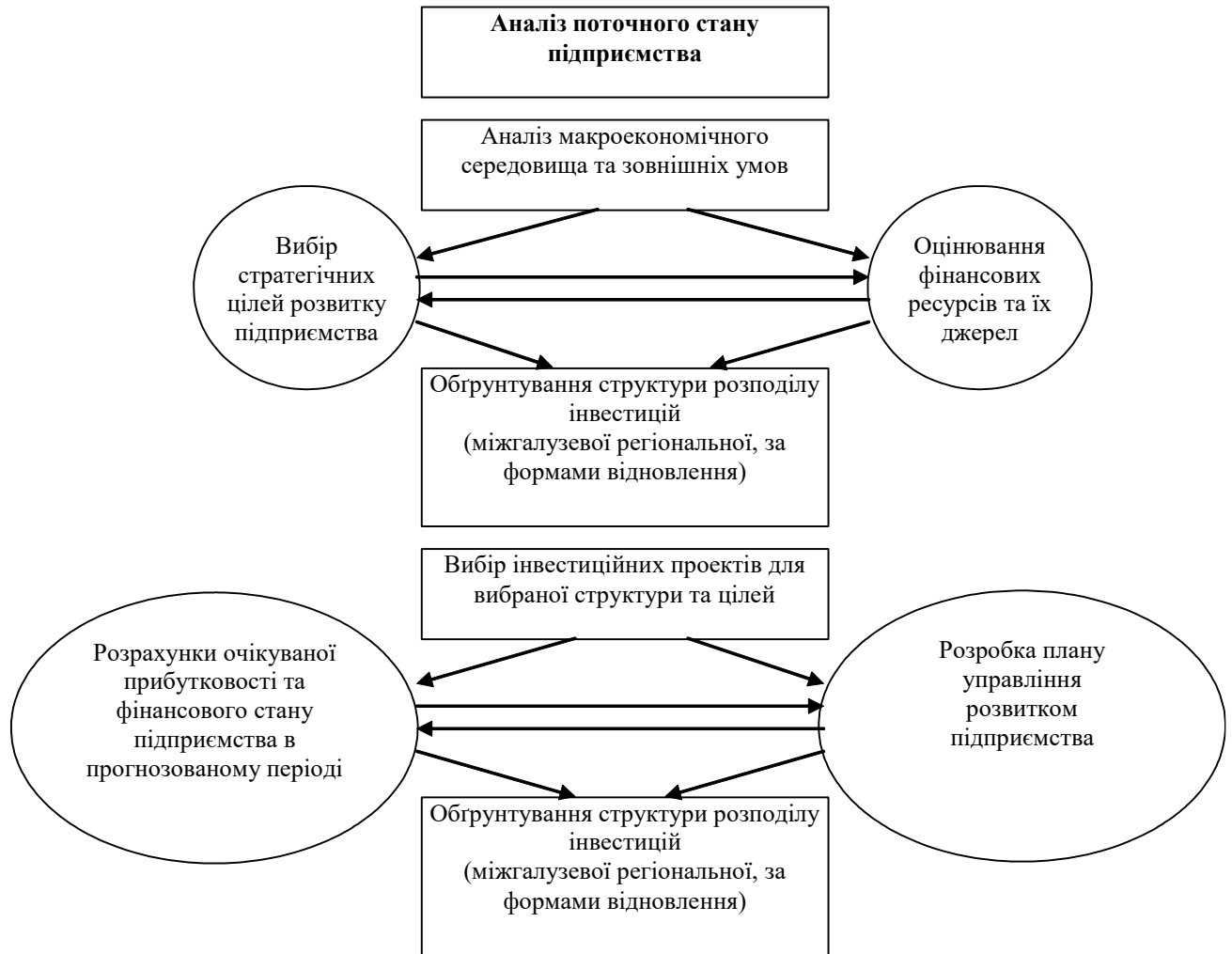


Рис. Формування інвестиційної стратегії товариства

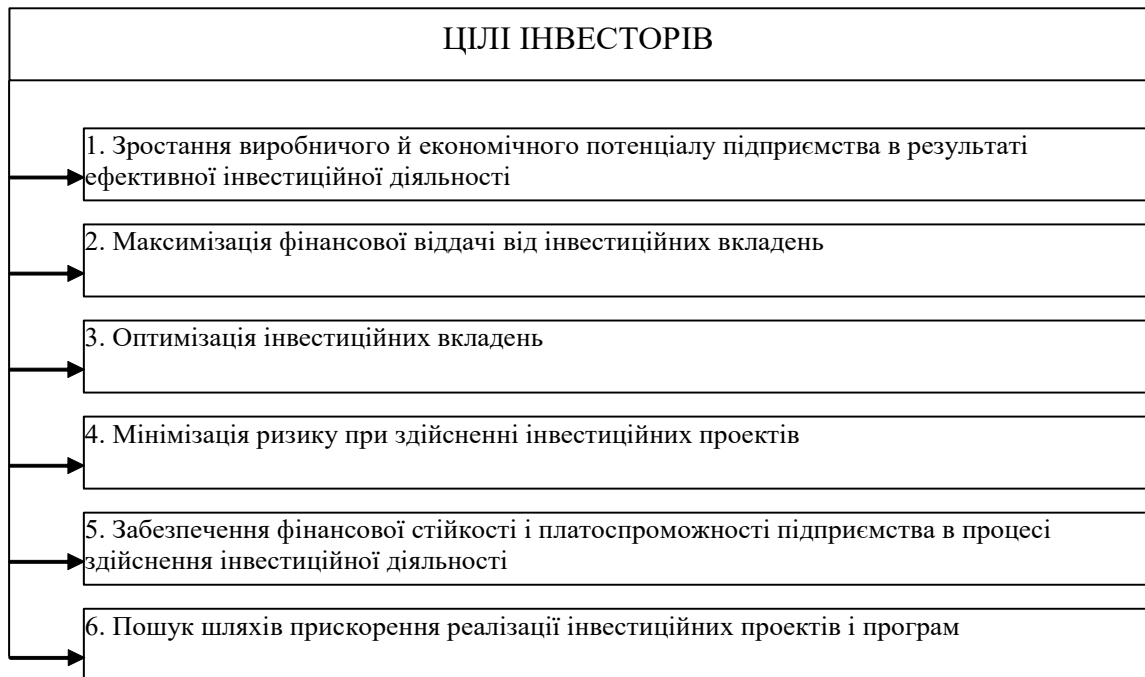


Рис. Цілі інвесторів, що здійснюють інвестиційну діяльність



Рис. Об'єкти інвестиційної діяльності